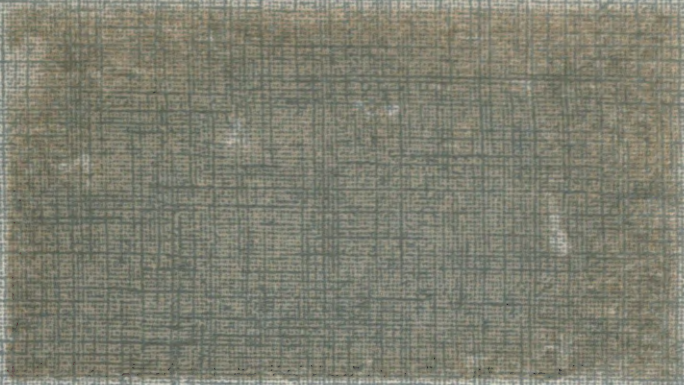

HJ
8011
M39

B8
8469 : II pld

Ueber die Deckung der Kriegsausgaben

mit besonderer Berücksichtigung

Deutschlands, Oesterreich-Ungarns, Englands, Frankreichs, Rußlands und Italiens

von

Ernst Mayer
Dr. der Staatswissenschaften.

Preis M. 3.—

KÉPVISELŐHÁZI KÖNYVTÁR

1916.
A. Buchholz, München.

B8.
8469: II. pld.

Ueber die Deckung der Kriegsausgaben

mit besonderer Berücksichtigung

Deutschlands, Oesterreich-Ungarns, Englands, Frankreichs, Rußlands und Italiens

von

Ernst Mayer
Dr. der Staatswissenschaften.

KÉPVISELŐHÁZI KÖNYVTÁR

1916.
A. Buchholz, München.

LIBRARY
JAN 19 1971
UNIVERSITY OF TORONTO
HJ
8011
M39

G. Franz'sche Hofbuchdruckerei
G. Emil Mayer in München

Az Országgyűlési Könyvtár
állományából törölve
KÉPVISELŐHÁZ KÖNYVTÁRA
1917-179.

Vorwort.

Die vorliegende Abhandlung ist in einer ereignisreichen Zeit angefertigt worden; der jähe Ausbruch des Weltkrieges gab die erste Anregung zu ihr, denn durch ihn wurde mit besonderer Nachdrücklichkeit die alte Streitfrage wieder lebendig, welche Art der Deckung von Kriegsausgaben zu bevorzugen sei, ob Steuer oder Anleihe. Einen Beitrag zur Lösung dieses volkswirtschaftlich so wichtigen Problems von einem vermittelnden Standpunkt aus zu liefern, ist Zweck und Aufgabe dieser Arbeit.

Ihr erster, dogmenhistorischer Teil gibt in wenigen Worten einen Überblick über die Ansichten einiger hervorragender Persönlichkeiten auf dem Gebiet der Finanzwissenschaft und -politik bezüglich der Deckungsfrage.

Im zweiten Teil wird, ausgehend von einer kurzen Kritik dieser Meinungen, der Versuch gemacht, die Richtigkeit eines neutralen Deckungsstandpunktes zu beweisen. Dabei finden nicht nur die Steuern und Anleihen Berücksichtigung, sondern es wird auch auf andere Deckungsmöglichkeiten, vor allem

noten- und Papiergeldvermehrung näher einge

des Kapitels wird die Tilgungsfrage kurz 92

Der dritte Teil enthält schließlich ei[illegible]eldumlaufs . . . 120

. 135

Deckungsmaßnahmen der kriegführend

zember 1915, die sodann unter der

gelegten Gesichtspunkten einer kriti[illegible]

werden.

Das Manuskript ist Mitte April 1916 abgeschlossen worden. Von der zahlreichen neu erschienenen Literatur konnten nur die bis zu diesem Zeitpunkt bereits veröffentlichten Arbeiten Berücksichtigung finden. Die durch die Zeitverhältnisse bedingte kleine, unliebsame Verzögerung in der Herausgabe des Buches möge gütigst entschuldigt werden!

München, im Herbst 1916.

Der Verfasser.

Inhaltsübersicht.

Seite

Vorwort III
Inhaltsübersicht V
Literatur VII

I. Kapitel: Die Streitfrage.

§ 1. Kriegssteuer oder Kriegsanleihe? 1

II. Kapitel: Die Deckungsmaßnahmen.

§ 2. Kritik der Anschauungen und ihr Ergebnis . . . 10
§ 3. Beweis der Richtigkeit eines neutralen Deckungsstandpunktes:
1. Die Bedeutung des Bedarfsumfanges 15
2. Die Bedeutung der Höhe der bereits bestehenden Steuer- oder Schuldenlast 17
3. Die Rolle der Finanzquellen des Staates:
a) Die Steuer 19
b) Die Anleihe 27
4. Die Bedeutung des Steuersystems 45
5. Die Rolle des frei verfügbaren Kapitals 47
6. Die Bedeutung des Standes der Kreditwirtschaft 49
7. Die Bedeutung der volkswirtschaftlichen Wirkungen von Steuer oder Anleihe 50
8. Endergebnis 56
§ 4. Andere Deckungsmöglichkeiten:
1. Steigerung der privatwirtschaftlichen Einnahmen, der Tarife und Gebühren; Staatsschatz 58
2. Banknoten und Papiergeld als Kriegsfinanzmaßregel . . . 61
§ 5. Die Tilgungsfrage 80

III. Kapitel: Die Lehren des Weltkrieges.

§ 6. Die bisherigen Deckungsmaßnahmen:
1. Anleihen und Steuern 92
2. Vermehrung des Banknoten- und Papiergeldumlaufs . . . 120
§ 7. Kritik und Schlußfolgerungen 135

Inhaltsübersicht.

Literatur.

Allgemeines Statistisches Archiv, herausgegeben von Georg v. Mayr und Friedrich Zahn, 8. Jahrgang. München, Berlin und Leipzig 1914.

Altmann, S. P., Finanzwissenschaft. Leipzig 1910.

Annuaire statistique, statistique générale de la France. 30. volume 1910. Paris 1911.

Archiv für Sozialwissenschaften und Sozialpolitik, herausgegeben von Edgar Jaffé. Tübingen.

Arendt, Otto, Leitfaden der Währungsfrage. Berlin 1895.

Arey, Peter, Die Entwicklung der Diskontpolitik der Bank von England 1780—1850. Berlin 1916.

Bamberger, Georg, Kriegsgewinn- und Kriegserbschaftssteuer; in den Finanzwirtschaftlichen Zeitfragen, Heft 19. Stuttgart 1916.

Die Bank, Monatshefte für Finanz- und Bankwesen, herausgegeben von Alfred Lansburgh. Berlin.

Bank-Archiv, Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen, herausgegeben von Jakob Rießer. Berlin.

Bernhard, Georg, Die Politik der Reichsbank im Kriege; im Archiv für Sozialwissenschaft, 40. Band. Tübingen 1915.

Biermer, Magnus, Die deutsche Geldverfassung; in der Sammlung nationalökonomischer Aufsätze und Vorträge, 1. Band, Heft 10, 2. Auflage. Gießen 1908.

—, —, Der Streit um die russischen Finanzen der Gegenwart; ebenda, 1. Band, Heft 9. Gießen 1906.

Bluntschlis Staatswörterbuch, herausgegeben von Edgar Loening, 3 Bände. Zürich 1871/1872 und Leipzig und Stuttgart 1875, besonders folgende Artikel: Banken, Geld, Kredit, Staatswirtschaft, Staatsschulden, Steuern.

Cohn, Gustav, System der Finanzwissenschaft. Stuttgart 1889.

Denkschriftenband, über wirtschaftliche Maßnahmen aus Anlaß des Krieges usw. Berlin 1914 und 1915.

Diehl, Karl, Die dänische Kriegsgewinnsteuer vom Jahre 1915; in Conrads Jahrbüchern, 105. Band, 2. Heft. Jena 1915.

—,—, Deutschland als geschlossener Handelsstaat im Weltkriege. Stuttgart und Berlin 1916.

—,—, Zur Frage der Besteuerung der Kriegsgewinne; in der Wochenschrift „Das neue Deutschland", Sonderheft „Kriegsgewinnsteuer", Nr. 37/39.

—,—, Sozialwissenschaftliche Erläuterungen zu David Ricardos Grundgesetzen der Volkswirtschaft und Besteuerung, 1. und 2. Teil. 2. Auflage. Leipzig 1905.

Dietzel, Heinrich, Kriegssteuer oder Kriegsanleihe? Tübingen 1912.

Dietzel, Karl, Das System der Staatsanleihen im Zusammenhang der Volkswirtschaft betrachtet. Heidelberg 1855.

The Economist, Volume 78. London 1914.

Eheberg, Karl Theodor, Finanzwissenschaft, 7. Auflage. Leipzig 1903.

Eulenburg, Franz, Die Bewegung der Warenpreise während des Krieges; im Weltwirtschaftlichen Archiv, 6. Band, Heft 1. Jena 1915.

—,—, Die deutsche Volkswirtschaft im Kriege; in Schmollers Jahrbuch, 39. Jahrgang, 2. Heft. Leipzig 1915.

Federn, Walther, Österreich-Ungarns Geld- und Kreditwesen im Kriege; im Archiv für Sozialwissenschaft, 40. Band. Tübingen 1915.

Finanz-Archiv, Zeitschrift für das gesamte Finanzwesen, herausgegeben von Georg Schanz. Stuttgart und Berlin.

Fuchs, Carl Johannes, Die deutsche Volkswirtschaft im Kriege. Tübingen 1915.

Gerloff, Wilhelm, Die Reichsfinanzgesetzgebung von 1913. Berlin 1914.

Gothein, Eberhard, Krieg und Wirtschaft. Heidelberg 1914.

Gothein, Georg, Die Kriegslasten und ihre Deckung. Berlin 1916.

Grotewold, Christian, Das Finanzsystem des Deutschen Reiches. Leipzig 1906.

Grünfeld-Coralnik, Judith, Die russische Volkswirtschaft im Kriege; im Archiv für Sozialwissenschaft, 40. Band. Tübingen 1915.

Gutmann, Franz, Das französische Geldwesen im Kriege (1870—1878). Straßburg 1913.

Handbuch der politischen Ökonomie, herausgegeben von G. v. Schönberg, 5 Bände, 4. Auflage. Tübingen 1896/1897.

Hand- und Lehrbuch der Staatswissenschaften, herausgegeben von Kuno Frankenstein, fortgesetzt von Max v. Heckel, in selbständigen Bänden. Leipzig 1893—1910.

Handwörterbuch der Staatswissenschaften, herausgegeben von J. Conrad, L. Elster, W. Lexis und Edg. Loening, 8 Bände, 3. Auflage. Jena 1911. Besonders folgende Artikel: Agio, Anleihen, Assignaten, Banken, Budget, Darlehenskassen, Emissionsgeschäft, Erbschaftssteuer, Finanzen, Geld,

Kredit, Monopol, Papiergeld, Reichsfinanzen, Schulden, Staatsschulden, Steuer, Tabak und Tabaksteuer, Währungsfrage.

Hantos, Elemér, Volkswirtschaft und Finanzen im Weltkrieg. Göttingen und Berlin 1915.

Hartung, Hugo, Die finanzielle Rüstung der kriegführenden Staaten. Berlin 1914.

Heck, Ph., Das Geld bleibt im Lande; in der Zeitschrift „Recht und Wirtschaft", 5. Jahrgang, Nr. 4. Berlin 1916.

Heckel, Max v., Das Budget; im Hand- und Lehrbuch der Staatswissenschaften. Leipzig 1898.

—,—, Lehrbuch der Finanzwissenschaft, 2 Bände. Leipzig 1907/1911.

Helander, Sven, Das Inflationsproblem im Kriege; in Conrads Jahrbüchern, 105. Band, 2. Heft. Jena 1915.

Helfferich, Karl, Das Geld; im Hand- und Lehrbuch der Staatswissenschaften, 2. Auflage. Leipzig 1910.

—,—, Das Geld im Russisch-Japanischen Kriege. Berlin 1906.

Hertzka, Theodor, Die Valutafrage. Wien 1875.

—,—, Währung und Handel. Wien 1876.

Herz, Ludwig, Kriegskosten und Deckung; in der politischen Flugschrift „Der Deutsche Krieg", herausgegeben von Ernst Jäckh, 74. Heft. Stuttgart und Berlin 1916.

Heymann, Hugo, Die deutschen Anleihen. Berlin 1911.

Hildebrand, Richard, Über das Wesen des Geldes. Jena 1914.

Hilsenbeck, Wilhelm, Die Deckung der Kosten des Krieges in Südafrika von 1899—1902 auf Seite Englands; in den Münchner Volkswirtschaftlichen Studien, Band 66. Stuttgart 1904.

Hultman, Ivar, Die Zentralnotenbanken Europas. Berlin 1912.

Jaffé, Edgar, Volkswirtschaft und Krieg. Tübingen 1915.

Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft im Deutschen Reiche, herausgegeben von Gustav Schmoller. Leipzig.

Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, herausgegeben von J. Conrad, fortgesetzt von Ludwig Elster. Jena.

Jastrow, Ignaz, Geld und Kredit im Kriege; 1. Ergänzungsband zum „Weltwirtschaftlichen Archiv". Jena 1915.

—,—, Die Organisation des Kredits im Kriege; im Archiv für Sozialwissenschaft, 40. Band. Tübingen 1915.

Justi, Joh. Heinr. Gottlob v., Staatswirtschaft, 2 Bände. Leipzig 1758.

Kalkmann, Ph., Die Entwertung der österreichischen Valuta im Jahre 1893 und ihre Ursachen; in den Wiener Staatswissenschaftlichen Studien, 1. Band, 3. Heft. Freiburg i. Br., Leipzig und Tübingen 1899.

Kambe, Masao, Der Russisch-Japanische Krieg und die japanische Volkswirtschaft; in den Wirtschafts- und Verwaltungsstudien, herausgegeben von G. Schanz, Heft 24. Leipzig 1906.

Kantorowicz, Franz, Rubelkurs und russische Getreideausfuhr; in den Staatswissenschaftlichen Studien, herausgegeben von Ludwig Elster, 6. Band, 3. Heft. Jena 1896.

Kaufmann, Eugen, Die Finanz- und Wirtschaftslage Frankreichs im Kriege, mit einem Nachtrag; im Archiv für Sozialwissenschaft, 40. Band. Tübingen 1915.

Kjellén, Rudolf, Die Großmächte der Gegenwart, 3. Auflage. Leipzig und Berlin 1914.

Knapp, Georg Friedrich, Staatliche Theorie des Geldes. Leipzig 1905.

Knies, Karl, Das Geld. Berlin 1885.

—,—, Der Kredit. Berlin 1876.

Komorzynski, Johann v., Die nationalökonomische Lehre vom Kredit, 2. Auflage. Innsbruck 1909.

Kramar, Karel, Das Papiergeld in Österreich seit 1848. Leipzig 1886.

Kulemann, W., Das Geld bleibt im Lande! in der Zeitschrift „Recht und Wirtschaft", 5. Jahrgang, Nr. 3. Berlin 1916.

Landesberger, Julius, Das Geld- und Kreditwesen Österreich-Ungarns im Kriege; im Weltwirtschaftlichen Archiv, 6. Band, Heft 2. Jena 1915.

Landmann, Julius, Die Kriegsfinanzen der Großmächte. Basel 1915.

Lansburgh, Alfred, Die großen Notenbanken im Dienste der kriegführenden Staaten; in der Zeitschrift „Die Bank", Jahrgang 1915.

Lotz, Walter, Das Wesen des Kredits; in der „Festgabe für Rießer". Berlin 1913.

Mayr Georg v., Der Staat als Schuldner und als Gläubiger. München 1890.

Meisel, Franz und Spiethoff, Arthur, Österreichs Finanzen und der Krieg. München und Leipzig 1915.

Mombert, Paul, Der Finanzbedarf des Reiches und seine Deckung nach dem Kriege. Karlsruhe 1916.

Nebenius, Friedrich, Der öffentliche Kredit, 2. Auflage. Karlsruhe und Baden 1829.

Neubürger, Fr., Die Kriegsbereitschaft des deutschen Geld- und Kapitalmarktes. Berlin 1913.

Der Deutsche Ökonomist, herausgegeben von W. Christians und R. Franz. Berlin.

Pazoureck, Joseph, Unbedeckte Banknoten und ihre Einwirkung auf die Warenpreise; in der Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung, 23. Band. Wien 1914.

Perels, Emil, Die wirtschaftlichen Kriegsmaßnahmen in Österreich; im Archiv für Sozialwissenschaft, 40. Band. Tübingen 1915.

Plenge, Johann, Von der Diskontpolitik zur Herrschaft über den Geldmarkt. Berlin 1913.

—,—, Der Krieg und die Volkswirtschaft. Münster i. W. 1915.

Plutus, Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen, herausgegeben von Georg Bernhard, Berlin.

Rau, Karl Heinrich, Grundsätze der Finanzwissenschaft, 2 Bände. Heidelberg 1850/1851.

Rießer, Jakob, Finanzielle Kriegsbereitschaft und Kriegsführung, 2. Auflage. Jena 1913.

Roscher, Wilhelm, System der Finanzwissenschaft, 2. Auflage. Stuttgart 1886.

Schäffle, Albert, Die Steuern, allgemeiner und besonderer Teil; im Hand- und Lehrbuch der Staatswissenschaften. Leipzig 1895 und 1897.

—,—, 3 Artikel: Zur Theorie der Deckung des Staatsbedarfs; in der Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. Tübingen 1883 und 1884.

Schmid, Ferdinand, Kriegswirtschaftslehre. Leipzig 1915.

Schmoller, Gustav v., Historische Betrachtungen über Staatenbildung und Finanzentwicklung; in Schmollers Jahrbuch, 33. Jahrgang, 1. Heft. Leipzig 1909.

Schneider, Oswald, Die Kriegsfinanzen der europäischen Großmächte; in Schmollers Jahrbuch, 39. Jahrgang, 3. Heft. Leipzig 1915.

—,—, Kriegssteuern; in Schmollers Jahrbuch, 39. Jahrgang, 1. Heft. Leipzig 1915.

Schwarz, Otto, Die Finanzen der europäischen und der wichtigsten außereuropäischen Staaten; im Finanz-Archiv, 32. Jahrgang, 1. Band, und 33. Jahrgang, 1. Band. Stuttgart und Berlin 1915 und 1916.

—,—, Die finanzielle Stellung der europäischen Großmächte im Hinblick auf ihre finanzielle Kriegsbereitschaft; in den Finanzwirtschaftlichen Zeitfragen, Heft 5. Stuttgart 1913.

Sombart, Werner, Krieg und Kapitalismus. München und Leipzig 1913.

Sonnenfels, Joseph v., Grundsätze der Polizey, Handlung und Finanzwissenschaft, 3 Bände. Wien 1771/1777.

Spann, Othmar, Ein Beitrag zur volkswirtschaftlichen Theorie des Krieges und der Kriegskosten; in Conrads Jahrbüchern, 105. Band, 3. Heft. Jena 1915.

Stein, Lorenz v., Lehrbuch der Finanzwissenschaft, 4. Auflage, 2 Bände. Leipzig 1878.

Steuart, James, Untersuchungen über die Grundsätze der Volkswirtschaftslehre. Deutsch von A. John, 3 Bände. Jena 1913/1914.

Stolper, Gustav, Die kriegswirtschaftlichen Vorgänge und Maßnahmen in Österreich; in der Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung, 24. Band. Wien 1915.

Strutz, Georg, Die Besteuerung der Kriegsgewinne; in den Finanzwirtschaftlichen Zeitfragen, Heft 22. Stuttgart 1916.

Thorsch, Alphons, Zur Geschichte und Kritik der Quantitätstheorie. Freiburg i. B. 1893.

Umpfenbach, Karl, Lehrbuch der Finanzwissenschaft, 2. Auflage. Stuttgart 1887.

Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reiches, herausgegeben vom Kais. Statistischen Amt. Berlin.

Vocke, Wilhelm, Die Grundzüge der Finanzwissenschaft; im Hand- und Lehrbuch der Staatswissenschaften. Leipzig 1894.

Vogel, Emanuel, Die inneren Anleihen der kriegführenden Staaten im zweiten Halbjahr 1914; im Archiv für Sozialwissenschaft, 40. Band. Tübingen 1915.

Die Deutsche Volkswirtschaft im Kriege, mit einem Anhang: Wirtschaftliche Gesetze und Verordnungen, herausgegeben von der Direktion der Diskonto-Gesellschaft. Berlin 1915.

Wagner, Adolph, Finanzwissenschaft, 4 Bände des Lehrbuchs der politischen Ökonomie, 3. Auflage. Leipzig und Heidelberg 1883—1899.

—,—, Die Ordnung der Finanzwirtschaft und der öffentliche Kredit; in Schönbergs Handbuch der politischen Ökonomie. Tübingen 1897.

—,—, Die russische Papierwährung. Riga 1868.

—,—, Staatspapiergeld, Reichskassenscheine und Banknoten. Berlin 1874.

—,—, Theoretische Sozialökonomik, 2 Bände. Leipzig 1907 und 1909.

Weltwirtschaftliches Archiv, herausgegeben von Bernhard Harms. Jena.

Withers, Hartley, Geld und Kredit in England. Jena 1911.

Wolf, Julius, Die Reichsfinanzreform und ihr Zusammenhang mit Deutschlands Volks- und Weltwirtschaft. Leipzig 1909.

—,—, Die Steuerreserven in England und Deutschland; in den Finanzwirtschaftlichen Zeitfragen, Heft 13. Stuttgart 1914.

Wörterbuch der Volkswirtschaft, herausgegeben von Ludwig Elster, 2 Bände, 3. Auflage. Jena 1911. Besonders folgende Artikel: Agio, Assignaten, Banken, Budget und Budgetrecht, Emissionsgeschäft, Erbschaftssteuer, Finanzen, Geld, Kredit, Monopol, Moratorium, Noten- oder Zettelbank, Reichsfinanzen, Steuer, Währung.

Zahn, Friedrich, Die Finanzen der Großmächte. Berlin 1908.

Zedlitz-Neukirch, Oktavio v., Finanzen in und nach dem Kriege; in den Finanzwirtschaftlichen Zeitfragen, Heft 17. Stuttgart 1915.

Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung, Organ der Gesellschaft österreichischer Volkswirte. Wien.

I. Kapitel: Die Streitfrage.

§ 1. Kriegssteuer oder Kriegsanleihe?

Als im Anfang August 1914 jene wirtschaftliche wie politische Spannung zwischen den europäischen Großmächten, die in den letzten Jahrzehnten einen immer bedrohlicheren Charakter angenommen hatte, ganz plötzlich ihren Höhepunkt überschritt, als binnen wenigen Wochen fast alle Nationen Europas im blutigsten Kampfe miteinander lagen, da wurde für die beteiligten Staaten auch die wichtige Frage brennend, wie sie die Kosten des beginnenden Krieges decken sollten, eine Frage, die in unserer Zeit eine um so größere Bedeutung gewann, je mehr mit dem gewaltigen Anwachsen der Heeresmassen und den Neuerungen der Technik die Summen für die Kriegsausgaben ins Riesenhafte stiegen.

In der *Praxis* hat man beinahe bis auf den heutigen Tag das Problem einfach in dem Sinne gelöst, daß man oft ganz willkürlich, und häufig abhängig von Tradition und Routine, sich jede nur einigermaßen ergiebige Geldquelle zur Kriegskostendeckung zunutze gemacht hat; die *Theorie*, die Wissenschaft dagegen hat sich schon seit langem eingehend mit *der* Frage beschäftigt, auf welchem Wege die Entziehung der zur Deckung der Kosten benötigten Summen dem Wirtschaftsleben und dem Volkswohlstand die *geringsten* Schädigungen verursache, und hat besonders immer auf die Notwendigkeit hingewiesen, schon im Frieden dafür Sorge zu tragen, für den Ernstfall nicht bloß *militärisch*, sondern, weil dies nicht minder wichtig ist, auch *finanziell* gerüstet zu sein.

Über die Deckungmaßnahmen jedoch, die am ehesten zu jenem Idealziele hinleiten, konnten sich die Männer der Wissenschaft nie ganz einig werden, und dies Problem ist auch heute noch eines der umstrittensten. Kriegssteuer oder Kriegsanleihe? Zu dieser Streitfrage haben fast alle bedeutenden Finanzpolitiker Stellung genommen, und einflußreiche Persönlichkeiten übten an den Geschehnissen der Vergangenheit und der Gegenwart scharfe Kritik, um damit — oft mehr oder weniger doktrinär — die Richtigkeit ihres eigenen Standpunktes zu beweisen.

„Kriege, wenigstens moderne, können nur mit Steuern und Papiergeld geführt werden, nicht mit Anleihen; ich wüßte nicht, wer uns die Milliarden geben sollte, das Ausland gewiß nicht. Anleihen sind nur im Frieden zu machen, solange man überhaupt borgen kann und für die Anleihen einen guten Preis bekommt." So erklärte eine gewiß allseitig anerkannte Finanzautorität wie Arthur v. Gwinner bei einer Rede im Herrenhause am 22. Juni 1911.[1]) Die Anhänger der Kriegssteuer huldigen eben der Ansicht, daß selbst eine so gewaltige Extraausgabe, wie sie ein Krieg verursacht, wenn auch nicht vollständig, so doch zum größtmöglichen Teile auf dem Steuerwege zu bestreiten sei. Deshalb haben sie auch immer wieder die Notwendigkeit für die Staaten hervorgehoben, sich ein elastisches Steuerwesen zu schaffen, und viele Schriftsteller geben sich sogar der Meinung hin, daß mit einer einzigen variablen Abgabe das Ziel bereits zu erreichen sei. So schreibt Gustav v. Schmoller[2]) zum Beispiel unter dem Hinweis auf England einmal wörtlich: „Alle Wechsel der Konjunktur, der Kriege, des Budgets werden erträglich, wenn man das eine Jahr 48 Millionen Mark, das andere die zehn-

[1]) Stenographische Berichte über die Verhandlungen des Preußischen Herrenhauses in der Session 1911. Berlin 1911, Seite 413.

[2]) G. v. Schmoller, Historische Betrachtungen über Staatenbildung und Finanzentwicklung; in Schmollers Jahrbuch, 33. Jahrgang, 1. Heft. Leipzig 1909, Seite 37.

und mehrfache Zahl Einkommensteuer erheben kann .... Was könnte das Deutsche Reich jubeln, wenn es einen beweglichen Einnahmefaktor hätte, der beliebig zwischen 48 und 480 Millionen schwanken könnte!"

Ähnliche Meinungen, speziell im Hinblick auf das Deutsche Reich, führt Heinrich Dietzel[1]) an: „Für eine Reichsvermögenssteuer als Kriegssteuer plädiert G. v. Schulze-Gaevernitz. Ebenso Plenge — sie sei, betont er, deshalb besser als die Erbschaftssteuer, weil an letzterer ein „beweglicher Faktor" nicht gewonnen werde, letzterer die Qualifikation zur Kriegssteuer fehle. Gerloff preist die Reichseinkommensteuer, die — bei sonst nur mäßigem Satze — im Kriegsfalle kraft energischer Erhöhung der Rate zu einer Hauptstütze des Reichsfiskus zu werden vermöge. Eine variable Abgabe vom Einkommen oder Vermögen verbürge dem Reiche die „finanzielle Kriegsbereitschaft"; eine solche Abgabe sei, wie das Beispiel Englands lehre, „selbst den stärksten Anforderungen gewachsen" und liefere „sehr große Erträgnisse" (Seite 59). Laband und Behrnauer — seitens deren Besitzabgaben als normale Bestandteile des Reichssteuerwesens abgelehnt werden — billigen doch, daß das Reich für den Kriegsfall sich solche Instrumente in Reserve halte".[2])

Wieder ein anderer Schriftsteller — Julius Wolf[3]) — entwirft ein ganzes System finanzpolitischer Maßnahmen zur Deckung des Kriegsbedarfes: Erhöhung von Steuern, die an gewohnte Verhältnisse anknüpft, sei natürlich vor Steuerneueinführung zu bevorzugen; doch lasse sich letztere unter Umständen auch nicht ganz vermeiden. In Betracht komme vor allem:

---

[1]) H. Dietzel, Kriegssteuer oder Kriegsanleihe? Tübingen 1912, Seite 4 und 14.

[2]) Plenge, Tübinger Zeitschrift 1909, Seite 780. — Gerloff, Matrikularbeiträge und direkte Reichssteuern, 1908. — Laband, Direkte Reichssteuern, 1908. — Behrnauer, Zur Verständigung über die Reichsfinanzreform, 1909. (Zitiert nach H. Dietzel a. a. O. Seite 4.)

[3]) J. Wolf, Die Reichsfinanzreform und ihr Zusammenhang mit Deutschlands Volks- und Weltwirtschaft. Leipzig 1909, Seite 146/147.

1. die Heranziehung reicherer Gemeinden zu speziellen Kriegszuschlägen; 2. Erhöhung der Vermögens- und Einkommensteuerquote der Einzelstaaten bei gleichzeitiger Erhöhung der Matrikularbeiträge an das Reich; 3. Erhöhung der Sätze besonders ergiebiger indirekter Steuern nach dem Muster der Vereinigten Staaten von Amerika und Englands; 4. Einführung neuer Steuern, namentlich auf Quittungen, Coupons und dergl.

Eine viel vermittelndere Stellung nimmt dagegen unser Altmeister der Finanzwissenschaft, Adolph Wagner,[1]) ein, dem hauptsächlich mit das Verdienst gebührt, durch die scharfe Erfassung des Staatskredites, durch die Aufstellung eines festen Prinzipes über sein Wesen, der Wissenschaft die Grundlage für eine positive Stellungnahme zu ihm verschafft zu haben. Denn die Finanzpolitiker vor ihm haben zumeist bloß die Frage aufgeworfen, ohne sein Wesen generell oder prinzipiell zu behandeln, ob und wann der Staatskredit benützt werden dürfe und solle, und ob Staatsschulden mehr Vor- oder Nachteile böten als erhöhte Steuern. Sie bezeichneten, von den Vorgängen in der Praxis ausgehend, nur den Zeitpunkt, an dem eine Anleihe aufgenommen zu werden pflegt, als denjenigen, an welchem sie allenfalls aufgenommen werden darf. Wagner selbst kann sich mit dem Kredit allerdings nur befreunden, soweit er zu werbenden, d. h. wirtschaftlich produktiven Zwecken Verwendung findet; dagegen weist er des öfteren darauf hin, daß „die Benutzung des Staatskredits für die Deckung plötzlicher großer Kriegsausgaben sich durchaus nicht immer als zulänglich erweist", weil Anleihen dann meist nicht in der notwendigen kurzen Zeit oder nur zu allzu hohen Preisen zu beschaffen sind. Deshalb solle der Staat für die Ansammlung eines entsprechenden Reservefonds Sorge tragen und vor allem „vorher, in ruhiger Friedenszeit, ein System von großen Extrasteuern organisieren", weil sich diese „mitten in der Zeit des Krieges und des unmittelbaren Geldbedarfes

[1]) A. Wagner, Finanzwissenschaft, 1. Band. Leipzig und Heidelberg 1883, Seite 172 ff.

entweder gar nicht oder nur mit großen Unvollkommenheiten und Härten" improvisieren ließen. Er vergleicht die finanzielle Kriegsbereitschaft mit unserem Wehrsystem; beide müßten „zur Garantie ihrer sicheren Durchführbarkeit" schon im Frieden ausgebildet werden.

Vielfach noch gemilderter sind die Anschauungen Wilhelm Roschers,[1]) der sein Urteil über die Vorzüge und Nachteile der Staatsanleihen gegenüber erhöhten Steuern in folgenden Worten zusammenfaßt: „Bei unzweifelhaft produktiver Anlage des geborgten Kapitals (selbst privatwirtschaftlich produktiver!) sind Anleihen viel mehr zu empfehlen als erhöhte Steuern, zumal wenn sie niedrig verzinste ausländische oder müßig liegende inländische Kapitalien benutzen .... Verwendet man die Anleihe zur Kostendeckung eines unvermeidlichen Krieges, so mag sie als notwendiges (kleineres!) Übel gelten, doch sollte dann immer zugleich durch eine mäßige Erhöhung der Steuern für die Verzinsung und Tilgung gesorgt werden".

Jakob Rießer[2]) sieht zwar im Staatskredit kein „notwendiges Übel" mehr, glaubt aber doch, speziell auf deutsche Verhältnisse bezugnehmend, daß Deutschland im Kriegsfalle etwa ein Drittel seiner Kriegskosten — ähnlich, wie England es immer gemacht hatte — nicht bloß auf dem Steuerwege aufzubringen versuchen dürfe, sondern dies sogar müsse: „Von einer Deckung der Kriegskosten durch Anleihen allein kann ebensowenig die Rede sein, wie von einer grundsätzlichen Anwendung des Dietzelschen[3]) Satzes: Hände weg von der Steuerschraube!"

Aber nicht gering ist auch die Zahl derer, die bezüglich des Deckungsproblems eine gerade entgegengesetzte Auffassung vertreten, indem sie in der Kriegssteuer eine Gefahr erblicken und

---

[1]) W. Roscher, System der Finanzwissenschaft. Stuttgart 1886 Seite 539.

[2]) J. Rießer, Finanzielle Kriegsbereitschaft und Kriegsführung. Jena 1913, Seite 189/190.

[3]) Siehe a. a. O. Seite 65.

nur der Kriegsanleihe allein eine Existenzberechtigung zugestehen wollen. Lorenz v. Stein[1]) betonte bereits — indem er sich namentlich heftig gegen die Anschauungen Adolph Wagners wendet —, daß „der Staatskredit und seine Benutzung als ein regelmäßiger, organischer Teil der Staatswirtschaft betrachtet und demgemäß behandelt werden müsse"; der Staat habe vermöge seiner „ewigen Dauer" noch mehr das Recht, sich des Kredits zu bedienen als eine Privatperson. „Ein Staat ohne Staatsschuld tut entweder zu wenig für seine Zukunft oder er fordert zu viel von seiner Gegenwart." Daß die Deckung von Kriegsausgaben durch die Aufnahme einer Anleihe nicht bloß geschehen dürfe, sondern sogar so zu geschehen habe, erscheint ihm, der selbst die Deckung ordentlicher Ausgaben, „für welche augenblicklich die Summen nicht vorhanden sind", durch den Staatskredit als zulässig erklärt, so selbstverständlich, daß er darauf gar nicht näher eingeht. Er erklärt auch die Ansammlung eines „Staatsschatzes im eigentlichen Sinne" für überflüssig. Steins Ausführungen leiden allerdings an mancherlei Mängeln; so vor allem an einer eingehenderen Begründung verschiedener Behauptungen, wie auch seines Widerspruches gegen Wagner.

Eine genauere Untersuchung über das Wesen und die Wirkungen des Staatskredits hat dagegen Karl Dietzel[2]) angestellt; er sieht in ihm geradezu die Ursache der Entwicklung der Staaten zu einer höheren wirtschaftlichen Kulturstufe hin. Er gelangt zu dem Schluß, daß Anleihen in außerordentlichen Bedarfsfällen den Vorzug vor Steuererhöhung verdienen, weil „die sehr großen Kapitale und die sehr rasche Herbeischaffung", welche namentlich die Deckung von Kriegsbedarf verlangt, „durchaus nicht vermittelst der Auflage hoher Steuern, die langsam und unter vielen Schwierigkeiten eingehen, zu erreichen sind, sondern nur durch Aufnahme von Anleihen, bei

---

[1]) L. v. Stein, Lehrbuch der Finanzwissenschaft. Leipzig 1878, 2. Band, Seite 342 ff.

[2]) K. Dietzel, Das System der Staatsanleihen im Zusammenhang der Volkswirtschaft betrachtet. Heidelberg 1855, Seite 169.

denen die disponiblen Kapitale augenblicklich von allen Seiten herbeiſtrömen und ſich von ſelbſt anbieten, wie die Zwecke es erfordern". Dabei geht Dietzel allerdings von der unrichtigen Vorausſetzung aus, daß jedes durch eine Staatsanleihe erfaßte Kapital ſich bei ſeiner finanziellen Verwendung volkswirtſchaftlich reproduzieren werde. Reproduzieren werden ſich überhaupt alle richtig vollzogenen finanziellen Verwendungen, zum Beiſpiel in Erfüllung ihrer politiſchen Zwecke, aber doch nur ein geringer Teil reproduziert ſich in wirtſchaftlichen Gütern.

Karl Umpfenbach[1]) ſtellt folgenden Grundſatz auf: „Jeder wirkliche Staatszweck rechtfertigt und verlangt die Herbeiſchaffung ſeiner Befriedigungsmittel durch Schuldaufnahme dann, wenn ſeine Erfüllung auf dieſem Wege dem Gedeihen der unſterblichen Geſamtheit mehr nützt als ſeine unterbleibende oder durch unmittelbare Finanzeinkünfte (Steuern) erfolgte Erfüllung". Zwar rechtfertigen Staatszwecke, die ihre Koſten in wirtſchaftlichen Gütern wiedervergelten, eher eine Schuldaufnahme als die anderen; doch fügt er hinzu, daß es eben Staatszwecke gäbe, deren Erfüllung nicht unterbleiben könnte, wie „gerade die belangreichſten Aufborgungen von Vermögensgütern für Kriegszwecke". Hier würde das „ungünſtigere Verhalten einer bloß konſumtiven Verwendung durch die Wichtigkeit des Zweckes weit mehr als erſetzt".

Ebenſo geſteht auch Albert Schäffle[2]) zu, daß der „durch äußere Kriege und angeſichts drohender Unruhen ſtark anwachſende außerordentliche Bedarf ſelbſt dann die außerordentliche Kreditdeckung nötig machen kann, wenn die Steuerkraft auch nur wenig angeſpannt iſt, ja, ſelbſt dann, wenn durch Steuererhöhung die nutzloſe Privatverzehrung der Steuerzahler ohne jeden volkswirtſchaftlichen Schaden eingeengt werden würde.

---

[1]) K. Umpfenbach, Lehrbuch der Finanzwiſſenſchaft. Stuttgart 1887, Seite 421 ff.

[2]) A. Schäffle, 3 Artikel: Zur Theorie der Deckung des Staatsbedarfes; in der Zeitſchrift für die geſamte Staatswiſſenſchaft. Tübingen 1883/1884, 39. Band, Seite 635 ff.

In solchen Zeiten hat kaum je ein Staatsmann den Mut starker Erhöhung der Steuern gehabt; er hat wohl eher dem in solcher Zeit gebieterischen Verlangen nach Steuererleichterung klug nachgegeben". Denn — so meint er — was man auch gegen das Schuldenmachen namentlich vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus einzuwenden vermag: es gibt Fälle, in denen politisch wie finanziell solche Maßnahmen geradezu *geboten* sind. „Die Fortexistenz des Staates und der Nation *dem Feind gegenüber* und die Vermeidung der inneren Zerrüttung sind sehr oft das weit überragende Interesse gegenüber volkswirtschaftlichen Abnormitäten der Deckung sowohl ordentlicher wie außerordentlicher Bedarfe."

Daß der Staat „große Aufwendungen, deren Bestreitung aus den laufenden Einnahmen unmöglich ist", durch Schuldaufnahme decken darf, weil ihm nicht wie einem Privatmanne irgendwelche Reserven oder Überschüsse in namhafter Menge zur Verfügung stehen, gibt selbst ein Finanzpolitiker wie *Wilhelm Vocke*[1]) zu, der sonst mit vollem Rechte immer ausdrücklich betont, daß *regelmäßige Ausgaben durchaus nicht gerechtfertigterweise aus Anleihen bestritten werden dürfen*. Jene außerordentliche Art der Bedarfsdeckung ließe sich aber, namentlich in kritischen Lagen, nie völlig vermeiden, zumal „unsere Staatsleitungen nichts so sehr fürchten als Erhöhung der Steuer .... Ganz *gerechtfertigt* aber sind sie, abgesehen von der Verwendung von Anleihen zu wirtschaftlichen Anlagen — wie heutzutage zur Einrichtung oder Vervollständigung der Verkehrsanstalten —, wobei die Schulden durch ein neues Staatsvermögen aufgewogen werden, vorzugsweise dann, wenn es sich um die Einrichtung eines neuen oder Festgründung und Vollendung eines unfertigen Staatswesens handelt, oder aber um Erhaltung und Sicherung eines bestehenden in Gefahren, namentlich *im Kriegsfalle*". Er verlangt allerdings von einem gut wirtschaftenden Staate —

[1]) W. *Vocke*, Die Grundzüge der Finanzwissenschaft; im Hand- und Lehrbuch der Staatswissenschaften. Leipzig 1894, Seite 383 ff.

worauf jedoch auch die meisten anderen Finanzschriftsteller schon mehr oder weniger stark Gewicht legten —, daß ein Verzicht auf Tilgung oder selbst ein Hinausschieben auf unabsehbare Zeit unter allen Umständen zu vermeiden ist, im eigensten Interesse des Staates selbst und seiner Erhaltung.

Einen ganz ähnlichen Standpunkt nimmt auch Max v. Heckel[1]) ein, der ebenfalls als Grundregel aufstellt, daß Staatsschulden nur legitime Deckungsmittel für den außerordentlichen Staatsaufwand sind, d. h. daß sie nur zur „Befriedigung von unregelmäßig auftretenden und anomalen Kollektivbedürfnissen", deren Kennzeichen ihr Erscheinen in „zeitlich irregulärer Folge" ist, verwendet werden dürfen. Als den dringlichsten und wichtigsten Posten des außerordentlichen Staatsaufwandes aber führt er eben an anderer Stelle die Kriegsausgaben an.

In ganz kategorischer Weise stellt Heinrich Dietzel,[2]) der speziell das Deckungsproblem für das Deutsche Reich untersucht, den bereits erwähnten Grundsatz auf: „Hände weg von der Steuerschraube!" Er versucht nachzuweisen, „daß Kriegsausgaben durch ordentliche Einnahmen — genauer gesprochen: durch Einnahmen aus Steuern . . . — weder gedeckt werden können (sie könnten es bestenfalls zu kleiner Quote), noch so gedeckt werden sollen. Wie erstrebenswert es auch ist, im Kriegsfalle „nicht durchaus angewiesen zu sein auf die Benützung des Kredits"; wie notwendig es auch ist anbetracht der Gefahr, daß der Staat keinen Kredit finde oder nur zu teuren, das Steuerwesen elastisch zu gestalten — Anziehen der Steuerschraube ist, wenn irgend möglich, zu vermeiden. Können Kriegsausgaben durch Anleihen gedeckt werden, so müssen sie so gedeckt werden; während des Kriegs!"

---

[1]) M. v. Heckel, Lehrbuch der Finanzwissenschaft, 2. Band. Leipzig 1911, Seite 360/361.

[2]) a. a O. Seite 65 und 6.

II. Kapitel: Die Deckungsmaßnahmen.

§ 2. Kritik der Anschauungen und ihr Ergebnis.

Aus den vorausgehenden Gegenüberstellungen, die sich noch beliebig vermehren ließen, konnten wir erkennen, wie grundverschieden die Ansichten der Finanzpolitiker in der Beantwortung der Deckungsfrage sind, wie die Meinungen oft in gerade entgegengesetzter Richtung auseinandergehen. Die einen halten eine einzige Steuer hinreichend, die Kriegskosten — zum Teil wenigstens — zu decken, andere sprechen allein dem Staatskredit die Fähigkeit zu, solch' gewaltige Summen überhaupt aufbringen zu können. Hier wird die rechtzeitige Organisation eines ganzen Systems von Kriegssteuern betont, während auf der anderen Seite die Anleihe für die Maßnahme hingestellt wird, bei der die Mittel am schnellsten und am billigsten zusammenströmen, die geringsten wirtschaftlichen Nachteile sich zeigen. Und gelangen die einen zu dem Schluß, daß Schulden — im besten Falle — nur bei Verwendung zu wirtschaftlich produktiven, zu „werbenden" Zwecken zulässig sind, daß dagegen Kriegskosten als die unproduktivsten aller Ausgaben unbedingt durch Steuern gedeckt werden müssen, so sehen die anderen in einer Beschreitung des Steuerweges direkt eine Gefahr für das Wirtschaftsleben des Staates.

Diese auffallenden Meinungsverschiedenheiten zwischen anerkannten Größen auf dem Gebiete der Finanzwissenschaft und -politik führen mit geradezu unabweisbarer Notwendigkeit zu der Frage: Welche dieser beiden Ansichten ist nun die richtige; welcher Standpunkt soll für uns bei Beurteilung des Deckungsproblems maßgebend sein?

In erster Linie müssen wir uns darüber Klarheit verschaffen, daß eine Steuer allein wohl nie imstande wäre, die Kosten eines heutigen Krieges — jene Tausende von Millionen! — ganz zu decken, es müßte sich denn um einen außergewöhnlich kurzen Krieg handeln. Selbst dann wäre eine wenn auch geringfügige und vorübergehende Inanspruchnahme von vielleicht nur kurzfristigem Kredit kaum ganz zu vermeiden; denn Kriegsausgaben verlangen eine rasche Herbeischaffung ihrer Deckungsmittel, die auf dem Anleihewege besser zu erreichen ist als durch Steuern, da der Erfolg einer Steuererhöhung — von Neueinführungen ganz zu schweigen — auch bei vorheriger Organisation in Friedenszeit immer erst nach längerer Zeit in die Erscheinung tritt. Die Anhänger der Kriegssteuer werden wohl auch zumeist nur daran gedacht haben, einen ansehnlichen Teil der Kriegsausgaben auf dem Steuerwege einzubringen; sie haben vielleicht eine Kombination zwischen Steuer und Anleihe vor Augen gehabt. Es ist nur die Frage, ob dieses System nutzbringender ist als Schuldaufnahme allein, ja, ob es sich überhaupt ganz allgemein überall durchführen läßt.

Die Kriegssteuerfreunde weisen nämlich fortwährend auf England hin als das Musterbeispiel eines Landes, das nicht bloß seine gesamten Kriegsrüstungen — im Gegensatz zu Deutschland, das ja seine Flotte auf Kredit erbaute —, sondern auch einen erheblichen Teil seiner Kriegskosten auf dem Steuerwege zu bestreiten wußte. In der Tat hat es die Deckung der Kriegsausgaben während der Napoleonischen Kriege, des Krimkrieges, des Burenkrieges usw. oft bis zu mehr als einem Drittel durch Steuerneueinführungen und -erhöhungen, besonders der Einkommen- und Verbrauchssteuern, zuwege gebracht, deren Sätze im Verlauf des Krieges sogar mehrfach emporgeschraubt wurden.[1])

[1]) So erhöhte England im Krimkriege zum Beispiel die Einkommensteuer von 7 auf 14 und schließlich auf 16 d pro Pfund Sterling für das voll besteuerte und von 5 auf 10 und 11½ d pro Pfund Sterling für das niedriger besteuerte Einkommen, wodurch der Ertrag von 7,13 auf 16,92 Millionen Pfund Sterling stieg. Außerdem wurden die Zölle auf Zucker (von 11 bis allmählich auf 14½ sh pro Zentner), auf Tee (von 1½ auf 1¾ sh pro

Es wird jedoch meist unterlassen, näher darauf einzugehen, ob dieses Deckungssystem für England nicht auch gewisse Nachteile mit sich gebracht hat, und man kann sicherlich hierin Heinrich Dietzel[1]) nicht ganz unrecht geben, der der Ansicht ist, daß die Depression 1901/1903 in England mit eine Folge seiner Kriegssteuerpolitik im Burenkriege gewesen sei. Denn, so meint er, eine so starke Erhöhung der Einkommensteuer, sowie der verschiedenen Verbrauchssteuern und Zölle müsse ja notwendigerweise starke Konsumtionseinschränkungen und -verschiebungen bis in die höchsten Kreise zur Folge gehabt haben. Und zwar hätten jene Einschränkungen weniger die in der Einfuhr Englands überwiegenden unentbehrlichen Güter, wie Fleisch, Brot, Zucker, Tee, Petroleum usw. betroffen, als die einheimischen, d. h. im Inlande produzierten entbehrlichen Güter, wie Kleidungsstoffe, Schuhe, Möbel, Whisky usw. Zu dieser Kontinuitätsstörung hätte sich aber als Folge der Kriegssteuerpolitik auch noch eine Minderung der Pro-

---

Pfund), auf Kaffee (von 3 auf 4 d pro Pfund), sowie die Akzisen auf Malz (von $2^3/_4$ auf 4 sh pro Bushel) und auf Branntwein (von durchschnittlich 5 sh auf 8 sh pro Gallone) erhöht. (Vergl. hierzu A. Wagner a. a. O. Seite 165/166.) Im Burenkriege steigerte England die Einkommensteuer von 8 d pro Pfund Sterling — so stand sie 1894/1898 — auf 12, dann auf 14 und sogar auf 15 d pro Pfund Sterling; der Ertrag stieg von 19 Millionen Pfund Sterling (1899/1900) auf 29,7 Millionen (1900/1901), dann auf 35 Millionen (1901/1902) und zuletzt sogar auf 38 Millionen (1902/1903). Ferner erhöhte es die Steuern und Zölle auf Getränke, Tabak, Tee, Zucker und führte einen Getreidezoll ein; letzterer ertrug 2,4 Millionen Pfund Sterling, die übrigen zusammen einige Millionen mehr; ein Ausfuhrzoll auf Kohle — to tax the foreigner — brachte sogar die stattliche Summe von rund 10 Millionen Pfund Sterling (1902/1906) ein. Im ganzen stieg das Zolltotale von 26,2 Millionen Pfund Sterling (1900/1901) auf 34 Millionen Pfund Sterling (1903/1904). Auch andere Länder benutzten mit Erfolg die Erhöhung der Verbrauchsabgaben als Kriegsfinanzmaßregel, so die Vereinigten Staaten von Amerika (1861/1865), Italien (1866), Frankreich (1871), Rußland (1877) und Japan (1905), dem es sogar gelungen ist, durch Einführung eines Zolles, beziehungsweise einer Akzise auf Reis, also durch Mehrbelastung eines unentbehrlichen Gutes, das Steuertotale von 100 Millionen Yen vor dem Kriege auf 150 Millionen Yen nachher zu steigern. (Vergl. hierzu H. Dietzel a. a. O. Seite 11 ff.)

[1]) a. a. O. Seite 58/59.

duktivität hinzugesellt, indem ja die Steuer auch nicht disponibles Kapital an sich raffte, während bei Anleihen allein in der Hauptsache nur frei verfügbares Kapital aufgesogen worden wäre.

Daß tatsächlich ein Zusammenhang zwischen dem hohen Steuerdruck und jener Depression von 1901/1903 obgewaltet habe, daß zum mindesten die Kriegssteuer neben anderen Ursachen, diese verschärfend, mitgewirkt habe, läßt sich schlechterdings nicht bestreiten, wenn es auch — schon wegen der Unzulänglichkeit des wirtschaftsstatistischen Materials — schwer nachzuweisen ist. Aber wie dem auch sei: Ganz falsch ist jedenfalls die Schlußfolgerung der Anhänger der Kriegssteuer, daß, was in England (scheinbar!) mit Erfolg durchgeführt wurde, auch in Deutschland, Rußland, Frankreich oder sonst in irgend einem anderen Lande erfolgreich angewendet werden könnte. Eine solche Verallgemeinerung ist im höchsten Grade anfechtbar; deutsche, englische, russische usw. Verhältnisse sind so grundverschieden voneinander, daß sie mit keinem gleichen Maßstabe gemessen werden können, und daß sie keinesfalls ohne weiteres gegenseitig übertragbar sind.

Hierin liegt überhaupt der große Fehler, in den die meisten finanzpolitischen Schriftsteller verfallen sind: Fast alle haben die Frage nach der Art der Deckung von Kriegsausgaben ganz allgemein zu beantworten gesucht und sind dabei naturgemäß zu einer viel zu einseitigen Lösung gelangt. Nicht bloß, daß die Mehrzahl die Möglichkeit anderer Deckungsmaßnahmen und deren Vorzüge wie Nachteile ganz außer acht gelassen hat, sondern das Problem wird von ihnen kurzerhand nach der einen oder der anderen Richtung hin endgültig entschieden, und je nach ihren wissenschaftlichen Anschauungen stellen die einen ganz unumstößlich den Grundsatz auf, daß die Steuer, die anderen, daß die Anleihe allein die einzig richtige Deckungsmaßregel sei.

Aber, wie wir eben gesehen haben, ist dies eine verkehrte Methode. Die bedeutenden Verschiedenheiten der politischen, recht-

lichen und wirtschaftlichen Verhältnisse in den einzelnen Staaten werden uns vielmehr zu der Erkenntnis führen, daß die Lösung der Streitfrage von einer anderen Grundlage aus erfolgen muß. Man darf nicht nach Belieben Maßnahmen — und besonders nicht finanzieller Natur — von einem Lande auf das andere übertragen wollen; man kann es gar nicht, weil die Bedingungen nicht die gleichen sind. Es wird deshalb im folgenden die Richtigkeit des Standpunktes zu beweisen sein, der für uns maßgebend sein soll, daß nämlich das Deckungsproblem überhaupt nie ganz allgemein und ein für allemal entschieden werden kann — selbst nicht für ein einzelnes Land —, sondern nur unter ganz bestimmten Voraussetzungen. Man muß vor allem die konkreten Verhältnisse, besonders die wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Zustände des betreffenden Landes, für welches das Problem gelöst werden soll, ins Auge fassen und näher untersuchen, wenn man zu einem Ziele gelangen will. Denn einzig und allein von diesen Faktoren hängt eine Entscheidung in dem einen oder anderen Sinne ab; alle einschlägigen Fragen müssen dabei relativ, von Fall zu Fall, beantwortet werden. Besonders sind für die Entscheidung maßgebend der Umfang und die Größe des Bedarfs, die Höhe der bereits bestehenden Steuer- oder Schuldenlast, die verschiedenen Fonds und Finanzquellen, aus denen der Staat schöpft, ein Umstand, der besonders bei Beurteilung der Frage nach der Art der Anleihe von Wichtigkeit werden kann. Des weiteren ist in Betracht zu ziehen das herrschende Steuersystem, das etwaige Vorhandensein frei verfügbaren Kapitals in einer Volkswirtschaft, der Stand der Kreditwirtschaft und deren Einrichtungen. Von nicht geringerer Bedeutung ist schließlich die Frage nach der Art, wie sich die Güter- und Geldentziehungen bei Erhebung der Steuer oder Aufnahme der Anleihe auf die Einzelwirtschaften, wie auf die Gesamtwirtschaft äußern, also die Frage nach der Art der Wirkungen jener Maßnahmen auf das nationale Wirtschaftsleben.

Daß aber bei all diesen Fragen der „Kredit" des Staates im eigentlichsten Sinne, nämlich das Vertrauen auf seinen guten Willen und sein Können eine sehr wesentliche und in jeder Hinsicht begünstigende Rolle spielt, ist ohne weiteres klar.

Mit Recht weist übrigens die neuere Finanzliteratur bereits einige vereinzelte Bemerkungen dieser Art auf. So erwähnt Karl Theodor Eheberg[1]) zum Beispiel einmal, daß „für die größeren und eigentlichen außerordentlichen Ausgaben in der Regel die Aufnahme von Staatsschulden als das geeignetste Deckungsmittel anzusehen ist. Es wird aber ... die sorgfältige Prüfung der konkreten Verhältnisse auch zu einer von dieser allgemeinen Regel abweichenden Entscheidung führen können". Und Max v. Heckel[2]) betont, indem er zwar die Aufnahme einer Anleihe als „eine im Prinzip berechtigte Finanzoperation zur Deckung von außerordentlichen Staatsausgaben" anerkennt, daß diese Fragen jedoch „nicht ein für allemal absolut und prinzipiell zu beantworten sind, sondern sich nur relativ und von Fall zu Fall entscheiden lassen". Ebenso meint auch Jakob Rießer,[3]) daß „die Art der Befriedigung der Kriegsbedürfnisse je nach dem einzelnen Lande und selbst innerhalb ein und demselben Lande je nach der wirtschaftlichen Lage und je nach Zeit und Umständen ganz verschieden ist". Aber in all diesen Fällen wird jener Tatsache nur Erwähnung getan, ohne daß ein Beweis oder eine tiefere Begründung erfolgt.

§ 3. Beweis der Richtigkeit eines neutralen Deckungsstandpunktes.

1. Die Bedeutung des Bedarfsumfanges.

Welche Bedeutung der Umfang und die Größe des Bedarfs auf die Beantwortung der Frage, ob Steuer oder Anleihe,

---

[1]) K. Th. Eheberg, Finanzwissenschaft. Leipzig 1895, Seite 322.
[2]) a. a. O. Seite 364.
[3]) a. a. O. Seite 168.

hat, ist wohl leicht einzusehen. Die längere oder kürzere Dauer des Krieges, die Menge der ins Feld entsandten Truppen, die Entfernung des Kriegsschauplatzes vom Heimatlande usw. sind maßgebend für die Höhe der benötigten Deckungsmittel. Hat demnach ein Land gegen einen schwächeren Feind zu kämpfen, dem es sich von vornherein überlegen weiß, d. h. kann es mit einer kürzeren Dauer des Krieges rechnen, so wird es bei seinen dann verhältnismäßig geringeren Kosten naturgemäß eher zu einer Steuer greifen können, als im anderen Falle. Würde sich beispielsweise für Deutschland der glückliche Umstand eines so kurzen Kampfes wie im Jahre 1866, eines „siebentägigen Krieges", wiederholt haben,[1]) so hätte neben jenen rund 200 Millionen Mark Staatskriegsschatz, mit denen wir diesmal in den Krieg eingetreten sind, eine entsprechende Erhöhung der Einkommen-, Vermögens- und Ertragssteuern, aus denen den Einzelstaaten zusammen nach den Voranschlägen für 1913 ungefähr 900 Millionen Mark zufließen, wohl längst genügt, um die Kriegskosten zu decken. Muß aber ein Staat schon von Anfang an mit einer längeren Dauer des Krieges rechnen, sieht er sich vielleicht gar gezwungen, gegen mehrere Fronten zu kämpfen, so bleibt ihm keine andere Möglichkeit der Deckung der dann in die Milliarden sich belaufenden Kriegsausgaben übrig als durch Anleihe, zum allermindesten nie durch Steuern allein. Da es jedoch ungemein schwierig ist, bei Beginn eines Krieges über seinen Verlauf oder seine voraussichtliche Dauer etwas Bestimmtes auszusagen, so gibt dieser Punkt wohl kaum einen wesentlichen Ausschlag; doch kann gerade, wie wir auch im folgenden mehrmals sehen werden, eine lange Dauer des Krieges, die eine Umgestaltung der Friedenswirtschaft in eine geordnete, ziemlich gleichmäßig dahinfließende Kriegswirtschaft bewirkt hat, die Durchführung von Kriegssteuern ermöglichen, ja sogar bedingen.

---

[1]) Nach A. Wagner (a. a. O. Seite 451) kostete der Krieg von 1866 der preußischen Staatskasse über die laufenden Ausgaben ca. 83 Millionen Taler.

2. Die Bedeutung der Höhe der bereits bestehenden Steuer- oder Schuldenlast.

Von viel größerem Einfluß auf die Beantwortung der Deckungsfrage ist dagegen das Moment der Höhe der bereits bestehenden Steuer- oder Schuldenlast. Hier müssen in der Tat sorgfältige Erwägungen und genaue Prüfungen erfolgen, wenn man bei der Entscheidung des Problems zu dem für die Volkswirtschaft des betreffenden Landes günstigsten Resultat gelangen will. In der Regel wird man sich in einem Lande, das seinen Kredit schon des öfteren angespannt hat, und das bereits für die Tilgung einer hohen Schuldenlast Sorge tragen muß, eher zur Beschreitung des Steuerweges entschließen — zumal wenn man wegen dieser höheren Schuldenlast befürchten muß, nur unter ungünstigen Bedingungen eine neue Anleihe aufnehmen zu können — als in einem Staate, dessen glückliche Finanzlage es ihm bisher erspart hat, seinen Kredit in Anspruch nehmen zu müssen. Es kann allerdings auch umgekehrt der Fall sein, daß ein verhältnismäßig schuldenfreier Staat, dessen Steuersätze durch keine großen Schuldentilgungsquoten erhöht sind, ebenfalls zur Steuer greifen wird und zunächst durch eine Hinaufschraubung der Steuerquoten einen Teil seiner Kriegsausgaben zu decken versucht. Freilich werden hier stets auch noch andere Faktoren mit eine Rolle spielen. Dies birgt aber vor allem die Gefahr in sich, daß eine spätere Anleihe keinen allzu aufnahmefreudigen Geldmarkt vorfinden wird, wenigstens nicht im Inlande, weil sich ja zumeist als Reaktion auf Steuererhöhungen eine Minderung der Spekulationslust bemerkbar macht. Und schließlich wird ein Land, dessen Bewohner bereits eine hohe Steuerlast drückt, im Kriegsfalle begreiflicherweise eher zur Schuldaufnahme neigen, da gerade bei ihr die Aufsaugung von größtenteils nur frei verfügbarem Kapital Bürge dafür ist, daß die Einzelwirtschaften und damit die gesamte Volkswirtschaft am wenigsten unter ihr leiden. In seinem Krieg mit Rußland 1904/1905 hat zum Beispiel Japan, dessen Staats-

...huld für Ende März 1903 auf 559,6 Millionen Yen beziffert wurde,[1]) infolge dieser geringen Höhe seiner Schuldenlast und der damit zusammenhängenden relativ niedrigen Steuersätze mit Leichtigkeit einen großen Teil seiner Kriegsausgaben (rund 1,2 Milliarden Yen), nämlich über 140 Millionen Yen, durch neue und erhöhte Steuern aufbringen können. Es war dazu allerdings gezwungen, weil es finanziell weit weniger für den Krieg vorbereitet war als Rußland, das schon lange vorher einen bedeutenden Goldvorrat in seiner Reichsbank konzentriert hatte, und weil es wegen der Unsicherheit des Ausganges dieses politischen Konfliktes selbst nach seinen ersten militärischen Erfolgen noch lange auf sehr ungünstige Bedingungen bei der Aufnahme einer Auslandsanleihe stieß, den inländischen Kapitalmarkt aber nicht übermäßig belasten konnte und wollte.[2]) England hat dagegen, begünstigt durch seine geographische Lage — sein Wirtschaftsleben hatte nie direkt unter Kriegen zu leiden, da diese meist in den entferntesten Weltteilen zu führen waren —, bevorzugt durch seinen Kapitalreichtum und eine anerkennenswert gute Organisation seines Steuersystems, zur Kriegssteuer immer nur gegriffen mit Rücksicht auf die enorme Höhe seiner bereits bestehenden Schuldenlast, die im wesentlichen eine Frucht der Kriege gegen seinen jetzigen Verbündeten Frankreich von 1793 bis 1815 ist, wie sie überhaupt ausschließlich im Kriege ihren Ursprung hat. 1899, vor dem Burenkriege, belief sich die britische Staatsschuld zum Beispiel auf 639 Millionen Pfund Sterling.[3]) Bis 1902 war sie zwar auf 798 Millionen Pfund Sterling angewachsen, und dies hauptsächlich infolge der Kriegsanleihen; aber ungefähr 65 Millionen Pfund Sterling hatte es doch durch seine Kriegssteuern ziemlich mühelos aufgebracht.[4])

---

[1]) = 12,5 Yen (26,25 Mark) auf den Kopf der Bevölkerung.

[2]) Vergl. hierzu K. Helfferich, Das Geld im Russisch-Japanischen Kriege. Berlin 1906, Seite 143 ff.

[3]) = ca. 16 Pfund Sterling (327 Mark) auf den Kopf der Bevölkerung.

[4]) Vergl. hierzu H. Dietzel a. a. O. Seite 14/15.

3. Die Rolle der Finanzquellen des Staates.

a) Die Steuer.

Ein weiterer äußerst wichtiger Faktor für die Lösung des Deckungsproblems ist die Frage nach den verschiedenen Fonds und Finanzquellen, denen die zur Kriegsführung benötigten Kapitale entnommen werden sollen. Handelt es sich um die ordentlichen Einnahmen, die Steuern, so hat man sich in erster Linie darüber klar zu werden, an welchem Punkte die Steuerschraube eventuell einzusetzen habe, welche Steuern überhaupt geeignet wären, ein nennenswertes Mehrerträgnis zu liefern.

Die Einnahmen aus den Erwerbsabgaben pflegen im Kriege zurückzugehen. Würde nun auch der Staat durch ein plötzliches starkes Emporschrauben dieser Steuern ein momentanes Plus erzielen — weil beim Auftauchen der Gefahr einer Steuererhöhung eine Menge Erwerbsakte, die andernfalls verschoben worden wären, jetzt vorgenommen werden —, und würde es auch dem Fiskus äußerst gelegen kommen, wenn sich gleich bei Beginn des Krieges seine Kassen mehr füllten als sonst: später blieben sie dann sicher um so leerer, da sich gerade wegen dieses höheren Steuerfußes kein Mehrerträgnis einstellen würde, vielleicht nicht einmal mehr der normale Stand erreicht werden könnte. Also schon von diesem Standpunkt rein finanzieller Zweckmäßigkeit aus würde sich die Einführung bzw. Erhöhung der Erwerbsabgaben nicht empfehlen, noch weniger aber im Hinblick auf das volkswirtschaftliche Interesse, wie auf das Gerechtigkeitsprinzip. Denn durch den Krieg gerät Handel, Verkehr, Gewerbe, Industrie, kurz das ganze Wirtschaftsleben ins Stocken; die Zahl der Konkurse mehrt sich; Betriebsstillstand, Einkommens- und Gehaltskürzungen finden statt,[1]) und nur sehr allmählich und ganz abhängig von der Organisationsfähigkeit der einzelnen Völker kommen die Dinge wieder ins alte

[1]) Im Russisch-Japanischen Kriege fanden nach K. Helfferich (a. a. O. Seite 106) von seiten Rußlands sogar Abzüge von den Gehältern der staatlichen Beamten statt.

Geleise, freilich nicht alle und viele unter sehr veränderten Bedingungen. Ließe sich aber da eine Erhöhung der Steuer auf den Erwerb wirklich rechtfertigen? Man kann doch beispielsweise nicht den Satz der Grund- und Gebäudesteuer emporschrauben zu einer Zeit, da Grund, Boden, Häuser usw. rapiden Preisstürzen ausgesetzt sind, in den bedrohten Grenzgebieten mehr als in anderen Teilen des Landes. Man wird sich aus einer Erhöhung der Vermögensverkehrssteuern — also der in Friedenszeiten nicht unwichtigen Börsen-, Besitzwechsel-, Vermögenszuwachs- und ähnlicher Steuern — nichts versprechen dürfen zu einer Zeit, in der die Börsen häufig versagen und geschlossen werden müssen, da zum Besitzwechsel nur die bitterste Not zwingt, ein Wertzuwachs noch ungenauer und mit noch größeren Schwierigkeiten festzustellen ist als im Frieden. Ebenso ist auch die Steigerung der Gewerbesteuerquote, der Steuer vom Arbeitsertrag, und wie sie sonst noch alle heißen mögen, in Kriegszeiten eine höchst bedenkliche, wenn nicht gefährliche Sache. All diese Steuern würden auf ein starkes Anziehen nur wenig, vielleicht sogar negativ reagieren; derartige Steuererhöhungen bergen jedoch den Keim großer wirtschaftlicher Schädigungen in der Zukunft in sich. Die Kriegsfinanzgeschichte lehrt uns auch, daß tatsächlich nur wenige Völker, und diese nur in äußerster Not und mit geringem Erfolge, sich der Erhöhung oder Neueinführung solcher Erwerbsabgaben als Deckungsmaßnahmen bedient haben.

Eine große Ausnahme bildet allerdings, wie die Beispiele im vorausgehenden auch bereits gezeigt haben,[1]) die Einkommensteuer unter den Erwerbsabgaben; sie ist von den meisten Staaten, besonders aber von England, fast in allen ihren Kriegen mit Erfolg als Kriegsfinanzmaßregel benützt worden. Machen wir uns indessen einmal klar, warum es in England, um das „Musterbeispiel" herauszugreifen, möglich gewesen ist, so werden wir bald sehen, daß hier eben besondere Verhältnisse

---

[1]) Vergl. hierzu die Fußnote auf Seite 11.

obwalten, wie wir sie in anderen Staaten gar nicht oder nur in geringem Maße vorfinden. Die beiden wichtigsten Punkte erwähnten wir bereits: erstens die geographische Lage, die England geradezu dazu zwang, sich zur ersten Seemacht der Welt heranzubilden, falls es die hohen politischen Ziele erreichen wollte, welche seine ehrgeizigen Staatsmänner ihm gesteckt hatten. Die „Beherrscherin der Meere" hatte seit der Zeit, da die Seeherrschaft begründet ward, ihre Kriege stets nur auf anderem Boden als auf heimischem zu führen gehabt; sie nahmen zwar ihre Finanzkraft stark in Anspruch, ließen aber ihre Volkswirtschaft ziemlich unberührt, zumal sie ihre Fehden mit Söldlingen führt (oder wenigstens geführt hat!) und infolgedessen die Mobilmachung nicht — wie in Ländern mit allgemeiner Wehrpflicht — allen Wirtschaftszweigen in gleicher Weise auf einmal oft die tüchtigsten und unentbehrlichsten Kräfte entzieht. Zweitens muß man neben dem Kapitalreichtum Großbritanniens, der ihm erlaubt, die income tax erst bei einem Einkommen von 3200 Mark — gegen 900 Mark in Preußen, 600 Mark in Bayern, 400 Mark in Sachsen usw. — einsetzen zu lassen, die vollkommenere Organisation dieser Einkommensteuer in Betracht ziehen, die mit ihrer Verbindung von Personal- und Realsystem, von Erfassung des Einkommens bei dem, der es bezieht, und Erfassung des Einkommens an der Quelle, aus der es fließt, das Gerechtigkeitsproblem weit besser löst als das reine Personalsteuersystem der preußischen Einkommensteuer oder das reine Realsystem der Einkommensteuer Frankreichs.[1]) Hier sind natürlich die Bedenken vom volkswirtschaftlichen wie vom Gerechtigkeitsstandpunkt aus gegen eine Steuererhöhung weit geringer, und das Beispiel Englands zeigt, daß ganz allgemein die Erhöhung der Einkommensteuer sich eben doch nur ein Land erlauben kann, dem sein Kapitalreichtum, eine möglichst vollkommene Organisation seines Steuersystems und andere Umstände keine allzu erheblichen

[1]) Eine eigentliche Einkommensteuer besitzt bekanntlich Frankreich bis heute noch nicht, ebenso wenig wie Rußland; gemeint ist mit der oben gekennzeichneten „Einkommensteuer" der Komplex der alten Ertragssteuern.

Schädigungen seines Wirtschaftslebens durch eine solche Belastung sichern, kurz, dessen ganze Verhältnisse und wirtschaftliche Lage vor allem eine derartige Maßnahme als ungefährlich erscheinen lassen. Dieses wirtschaftliche Moment spielt hier sogar in hohem Grade mit; Länder mit vorwiegender Naturalwirtschaft oder ausgesprochene Agrarstaaten dürfen sich wohl wegen der dadurch bedingten ungemein schwierigen Schätzungen der Einzeleinkommen von einer Erhöhung der Einkommensteuer nur wenig versprechen; sie müssen vielmehr befürchten, daß dadurch ihre Volkswirtschaft viel zu sehr in Mitleidenschaft gezogen würde.

Man muß sich eben auch hier vor Verallgemeinerungen hüten und um sich ein Bild über die außerordentliche Verschiedenheit zwischen der Höhe der Erträge der Einkommensteuer in einigen Staaten machen zu können, seien im folgenden nach den Voranschlägen für das Jahr 1913 einige Zahlenbeispiele angegeben.[1]) Zu berücksichtigen sind dabei allerdings die erheblichen Unterschiede in der Höhe der Steuerquote, sowie in dem Begriffe „Einkommen" in den einzelnen Staaten. Es betrug nämlich der Rohertrag der allgemeinen Einkommen- und Ergänzungssteuer in der Gesamtheit der Deutschen Bundesstaaten rund 745 Millionen Mark (= 11,6 Mark auf den Kopf der Bevölkerung) gegenüber dem Erträgnis der österreichischen Personaleinkommensteuer mit ca. 86 Millionen Mark (= 2,9 Mark auf den Kopf der Bevölkerung) und dem des allgemeinen Einkommensteuerzuschusses Ungarns mit 37 Millionen Mark (= 1,8 Mark). England bezieht aus seiner Vermögens- und Einkommensteuer ungefähr 970 Millionen Mark (= 21,1 Mark) und Italien rund 260 Millionen Mark (= 7,5 Mark). Ebensoviel auf den Kopf der Bevölkerung würden die rund 300 Millionen Mark Ergebnis der alten französischen Ertragssteuern ausmachen, wollte man sie als „Einkommensteuer" im Vergleich zu den anderen heranziehen. Diese Zahlen erhärten auch

[1]) Nach O. Schwarz, Die Finanzen der europäischen und der wichtigsten außereuropäischen Staaten; im Finanz-Archiv, 32. Jahrgang, 1. Band. Stuttgart und Berlin 1915, Seite 140 ff.

die obige Behauptung und lehren, daß erst bei fortschreitender Industrialisierung eines Landes, bei wachsendem Kapitalreichtum die Erträgnisse aus den Einkommensteuern zunehmen.

Was jedoch im vorausgehenden für die Einkommensteuer gesagt wurde, das gilt im allgemeinen auch für die Besitzabgaben, für die Vermögenssteuer, die ohnedies in den Ländern, in denen sie besteht, als eine Ausgleichs- und Ergänzungssteuer zur Einkommensteuer angesehen werden muß. Zwar wird sie von den Gegnern der Kriegssteuern abgelehnt mit dem Hinweis auf die allgemeinen starken Wertminderungen, die durch den Krieg verursacht werden; aber trotzdem kann man ebensowenig, wie im vorausgehenden eine Erhöhung der Steuer auf das Besitzeinkommen, d. h. auf das fundierte Einkommen, abgelehnt wurde, während nur von einer solchen des unfundierten, d. h. des Arbeitseinkommens, weil unsicher und gefährlich, abgeraten wurde, einer Erhöhung der Besitzabgaben die Fähigkeit absprechen, mit Erfolg und ohne schädliche Wirkungen zur Kriegskostendeckung herangezogen zu werden, soweit nur die oben genannten wirtschaftlichen Vorbedingungen gegeben sind. Freilich wird man sich bei ihnen in noch höherem Maße wie bei den übrigen Abgabearten davor in acht nehmen müssen, daß die Heraufsetzung der Steuerquote einen konfiskatorischen Charakter annehme, um nicht durch eine Verringerung des Volksvermögens dem Wirtschaftsleben die schwersten Schädigungen zuzufügen.

Als häufigste Deckungsmaßnahme haben indessen kriegführende Staaten — man kann ruhig sagen, fast immer — eine Erhöhung der Verbrauchssteuern vorgenommen und erzielten damit auch stets in finanzieller Hinsicht befriedigende Resultate. Allerdings nicht mit den Steuern auf entbehrliche Güter, deren Konsum in solchem Falle erheblich zurückgeht, sondern mit denen auf unentbehrliche Güter, die teils direkt — durch Preiserhöhungen —, teils indirekt — durch Erhöhung der Ein- beziehungsweise der Ausfuhrzölle — besteuert wurden. Nun gewinnt zwar das, was man vom volkswirtschaft-

lichen und mehr noch vom sozialen und Gerechtigkeitsstandpunkt aus gegen solche Maßnahmen geltend macht, im Kriege, unter dem die große Masse viel mehr leidet als die Minderheit, noch unendlich an Bedeutung; die wirtschaftlich schlechte Lage, in die das Land durch den Krieg ohnedies gebracht wird, kann dadurch noch bedeutend verschärft werden und die Stimmung der Bevölkerung ins Wanken geraten. Man wird deshalb nicht mit Unrecht vor einem übermäßigen Anziehen der Steuerschraube bei den Verbrauchsabgaben warnen dürfen, warnen vor allem auch davor, sich hierbei vielleicht ausschließlich von finanziellen Gesichtspunkten leiten zu lassen. Doch wird man nichts dagegen einwenden können, wenn gewisse wirtschaftliche und äußere Umstände vorhanden sind, die selbst ein nicht übertrieben vorsichtiges Vorgehen eines Staates in dieser Hinsicht nicht bloß gerechtfertigt, sondern sogar ganz unbedenklich erscheinen lassen. So hat zum Beispiel Japan, wie schon erwähnt, in seinem Krieg mit Rußland 1904/1905 bekanntlich notgedrungenerweise seine Steuerkraft, die schon in den Jahren vor dem Kriege für die Durchführung des umfangreichen Rüstungsprogramms außerordentlich stark in Anspruch genommen worden war, noch mehr anspannen müssen, wobei besonders die Verbrauchsabgaben eine Rolle spielten. So wurde eine Erhöhung der Zuckersteuer, die je nach den verschiedenen Klassen verdoppelt bis verdreifacht wurde, der Getränkesteuer, die bis zu 10 % erhöht wurde, und verschiedener Zölle, namentlich des Einfuhrzolles auf Reis, das wichtigste Volksnahrungsmittel, bis in Höhe von 15 % des Wertes vorgenommen. Ferner wurde das Tabakmonopol ausgedehnt, wodurch beinahe 20 Millionen Yen Mehreinnahmen erzielt wurden, und ein Salzmonopol wurde eingeführt, das 16,2 Millionen Yen einbrachte. Zu diesen riesigen Steuererhöhungen bemerkt aber das Jahrbuch des japanischen Finanzministeriums selbst folgendes: „. . . . danach scheint es, als wenn durch die außerordentlichen Steuergesetze dem Volk eine schwere Last auferlegt worden wäre. Aber in Wirklichkeit wird diese Bürde nicht so schwer empfunden, einmal, weil gleich-

zeitig die Sätze der örtlichen (kommunalen) Besteuerung, die vorher häufig den Staatssteuern fast gleichkam, ganz erheblich herabgesetzt worden sind, das andere Mal, weil die Ortsbehörden ihre Ausgaben tunlichst eingeschränkt und alle nicht dringlich notwendigen Arbeiten aufgeschoben haben, und endlich, weil das Volk in seiner vaterländischen Begeisterung sich ganz allgemein großer Sparsamkeit befleißigt und der Bauernstand, der den weitaus größten Teil der Bevölkerung bildet, im vorigen Jahre eine außerordentlich reiche Ernte gehabt hat".[1])

Es lassen sich also kurz alle Momente, die im vorausgehenden bei den einzelnen Abgaben angeführt wurden, bezüglich der Steuer ganz allgemein folgendermaßen zusammenfassen: Je größer der Kapitalreichtum eines Landes, je besser die Organisation des Geld- und Kreditwesens, je vollkommener die Ausbildung des Steuersystems, je höher die vaterländische Gesinnung und Opferwilligkeit eines Volkes und je günstiger das Verhalten einer Reihe anderer, mitbestimmender Faktoren schließlich ist, desto eher kann ein Staat seinen Kriegsbedarf auf dem Steuerwege mitzudecken versuchen, desto mehr Erfolg darf er sich von dieser Kriegsfinanzmaßregel versprechen, desto geringer werden ihre nie ganz vermeidlichen Härten empfunden. Die Beispiele haben in der Tat gezeigt, daß so kapitalreiche, geld- und kreditwirtschaftlich durchgebildete Länder wie England, Frankreich, die Vereinigten Staaten von Amerika usw. mit gutem Gelingen sich der Steuer als Deckungsmittel bedient haben, und zwar ohne bedeutende oder wenigstens nicht direkt nachweisbare Schädigungen ihres Wirtschaftslebens, während dieser Versuch in kapitalärmeren, auf vorwiegend agrarwirtschaftlichen Grundlagen noch beruhenden Ländern, wie beispielsweise in Rußland, im alten Preußen oder Österreich usw. entweder vollständig fehlschlug oder doch nur verhältnismäßig geringe Erfolge zeitigte. Auch dafür bietet uns die Finanzgeschichte wieder ein gutes Beispiel: In dem Krieg mit Italien im Jahre 1859, der ihm

---

[1]) Vergl. hierzu K. Helfferich a. a. O. Seite 143 ff.

auf ungefähr 210 Millionen Gulden zu stehen kam, gelang es Österreich trotz starker Steuererhöhungen — es legte nämlich einen Zuschlag zur Grund- und Haussteuer von $^1/_6$, zur Hausklassensteuer von $^1/_2$, zu der Erwerbssteuer, Einkommensteuer und dem contributo arti e commercio von je $^1/_5$ des „Ordinariums für die Dauer der durch die Kriegsereignisse herbeigeführten Verhältnisse" auf (Verordnung vom 13. Mai 1859); ebenso wurde die Verzehrungssteuer um $^1/_5$ der Normalsätze, der Salzpreis um 15 %, die Rechtsgebühren, Stempel usw. meist um 20 % erhöht (Verordnung vom 17. Mai 1859) — und trotzdem die meisten dieser Erhöhungen mit einigen Abänderungen, zeitweise sogar mit neuen Steigerungen und selbst Verdopplungen mehrere Jahre permanent blieben, nicht, von jener Summe mehr als annähernd 30 Millionen Gulden auf diesem Wege aufzubringen.[1]) Hier könnte man wirklich fragen: Lassen sich angesichts so kläglicher Ergebnisse derartige Steuererhöhungen bloß vom rein volkswirtschaftlichen Standpunkt aus überhaupt rechtfertigen, oder wäre es nicht richtiger gewesen, diese 30 Millionen auch durch Schuldaufnahme, wie den übrigen Rest, herbeizuschaffen? Aber man muß hier schließlich noch einen anderen Umstand mit in Betracht ziehen, der namentlich bei einer längeren Dauer des Krieges die Beschreitung des Steuerweges zur Notwendigkeit machen kann und der zum Beispiel im Russisch-Japanischen Kriege die russische Regierung bestimmte, trotz aller Bedenken umfangreiche Steuererhöhungen vorzunehmen. Das offiziöse Organ des russischen Finanzministers, die „Handels- und Industriezeitung", hat im April 1905 die Gründe hiefür folgendermaßen dargelegt: „Zu Anfang des Krieges hatte man geglaubt, mit Rücksicht auf den kaum eingetretenen Gesundungsprozeß der russischen Volkswirtschaft nach der in den ersten Jahren des neuen Jahrhunderts hereingebrochenen Krisis Steuererhöhungen vermeiden zu können. Diese Hoffnung konnte jedoch nicht aufrecht erhalten werden, da ohne eine Er-

---

[1]) Vergl. hierzu A. Wagner a. a. O. Seite 166 und 451.

höhung der Besteuerung die infolge des Krieges stark anwachsende Verschuldung Rußlands das Gleichgewicht des Reichsbudgets zu zerstören gedroht hätte. Von neuen Steuern soll dagegen abgesehen werden . . ." usw.[1]) So kann also der Zwang, den Ausgleich des gerade durch den Krieg in Unordnung gebrachten Etats wieder herzustellen, mit ein triftiger Grund zu Steuererhöhungen und nicht selten zu Steuerneueinführungen für kriegführende Staaten werden. Das durch die längere Dauer des Krieges wieder gleichmäßiger dahinfließende Wirtschaftsleben bürgt für eine nicht allzu drückende oder ungerecht wirkende Belastung der Einzelwirtschaften.

b) Die Anleihe.

Von gleich grundlegender Bedeutung und ebenso wichtig für das Deckungsproblem ist aber die Frage nach den verschiedenen Fonds und Finanzquellen, aus denen der Staat schöpft, soweit es sich um Anleiheaufnahme handelt, besonders auch für die Beurteilung der Frage nach der Art der Anleihe. Denn ohne überhaupt auf die allgemein bekannten Vor- und Nachteile der Steuern, bzw. der Anleihen näher einzugehen, wird man doch zu der Überzeugung gelangen müssen, daß im Kriegsfalle die Benützung des Kredits als eine nicht bloß notwendige, sondern auch ganz ungefährliche, ja empfehlenswerte Deckungsmaßnahme anzusehen ist. Dazu braucht man sich nur die eine Tatsache vor Augen zu halten, daß die Steuern als „Zwangsbeiträge der Einzelwirtschaften an den Staat" eben jedes Kapital erfassen, ohne Rücksicht auf den volkswirtschaftlichen Wert des Wirtschaftszweiges, dem es entnommen werden muß, noch auf den speziellen Wert, den es für diesen Wirtschaftszweig besitzt, daß große Summen auch da als Deckungsbeiträge für die Kriegsausgaben dem Staate zufließen, wo sie nutzbringender — nicht bloß für die Volkswirtschaft, sondern vielleicht auch für den

[1]) Vergl. hierzu K. Helfferich a. a. O. Seite 105/106.

Staat selbst — in anderer Weise verwendet werden könnten. Die Anleihe dagegen — Deckung des Realbedarfs des Staates kraft freien Kontrakts, wie Heinrich Dietzel sie einmal bezeichnet — bietet, wie uns auch das folgende zeigen wird, die Gewähr dafür, daß größtenteils nur frei verfügbare Kapitale für den Kriegszweck gebunden werden, deren Entziehung indessen für die Volkswirtschaft keinerlei Schaden bedeutet. Schließlich erweist sich die Aufnahme einer Anleihe doch stets als notwendig, weil durch Steuern nur ein beschränkter Teil der Kriegsausgaben bestritten werden kann. Selbst das reiche England, das Musterbeispiel aller Kriegssteuerfreunde, hat immer einen Teil — und zwar den weitaus größten — seiner Kriegskosten auf dem Anleihewege beibringen müssen.

Das erste wichtige Problem, das einem Staat, der sich zur Eingehung einer Schuld entschlossen hat, entgegentritt, ist die Frage, ob innere oder äußere Anleihe. Beide Arten haben ihre Vorzüge, aber auch ihre Nachteile: Fließen die für die Anleihe nötigen Kapitalien aus dem Inlande, so wird für dessen Volkswirtschaft eine verschiedene Wirkung zu erwarten sein, je nachdem diese Kapitalien produktiven Anlagen entzogen werden oder im Inland nicht beschäftigt, zum Teil durch die Wirtschaftsstockungen infolge des Krieges erst disponibel geworden sind. Letztere können natürlich unbedenklich durch mehr oder weniger langfristige Anleihen zur Kostendeckung herangezogen werden. Anders steht es dagegen mit denjenigen Kapitalien, die der riesenhafte Kriegsbedarf nutztragenden Anlagen entzieht; sie vermindern das für industrielle Unternehmungen zur Verfügung stehende Kapital und wirken zinsfußsteigernd. Nicht die Kapitalisten als solche erleiden einen Nachteil, wohl aber die unteren und mittleren Klassen der Bevölkerung; denn einerseits haben auch sie später den vermehrten Steuerdruck zur Aufbringung der Schuldzinsen und Tilgungsquoten mit zu tragen, während anderseits die Erwerbsgelegenheiten und die Löhne abgenommen haben.

Diese ungünstigen Wirkungen entfallen aber, wenn die An-

leihe bei ausländischen Kapitalisten gemacht wird; die Produktion braucht nicht eingeengt zu werden; vielfach wirkt das fremde Kapital sogar befruchtend auf die inländische Volkswirtschaft ein. Der so häufig gegen die Verschuldung an das Ausland geltend gemachte Einwand, daß die finanzielle Abhängigkeit zweier Staaten voneinander nicht unbedeutende Folgen politischer Natur nach sich ziehen kann, wie größere Abhängigkeit vom Ausland, notwendige, oft lästige Rücksichtnahme darauf usw., ist insofern nicht ausschlaggebend, als diese Abhängigkeit in gewissem Grade eine gegenseitige ist und mitunter eine recht heilsame Friedensbürgschaft und Garantie ruhiger, besonnener auswärtiger Politik des verschuldeten Staates bildet. Bedenklicher, vor allem in volkswirtschaftlicher Beziehung, ist dagegen eine andere Wirkung, die auf dem Gebiet des Staatskredits häufig besonders scharf hervortritt: die Folgen für den internationalen Warenverkehr — besonders durch die Konkurrenz der ausländischen Produktion mit der heimischen —, die Gefahr großer Störungen der internationalen Zahlungsbilanz, die Folgen für das inländische Geld-, Kredit- und Bankwesen, namentlich für die Sicherheit der Währung usw. Diesen Schwierigkeiten kann aber mit einer vorsichtigen heimischen Politik, mit einer richtigen Diskontpolitik der Banken und dergl. ganz gut begegnet werden.

Als der erheblichste und ausschlaggebende volkswirtschaftliche Nachteil wird jedoch seit der Zeit des Merkantilismus bis auf den heutigen Tag bei der äußeren Anleihe die Hinauszahlung der Zinsen, der „Zinstribut" an die Fremde, sowie die Kapitalrückzahlung an das Ausland bezeichnet, während zugunsten der inneren Anleihe hervorgehoben wird, daß *das Geld im Lande bleibt*. Die Merkantilisten, die dem Kreditnehmen äußerst geneigt waren und besonders auch die Deckung der Kriegskosten durch Anleihen sehr befürworteten, stellten nämlich, zwar nicht allgemein, aber doch mit überwiegender Mehrheit, immer die Forderung, daß möglichst nur im Inlande geborgt werden solle, damit auch die Zinsen im eigenen Lande blieben und nur „von

der rechten zur linken Hand" wanderten.[1]) Aber auch heute wird noch vielfach mit diesem Satze argumentiert,[2]) obwohl die Physiokraten bereits, sowie Adam Smith und vor allem die ganze moderne Nationalökonomie längst nachgewiesen haben, daß diese Lehre der Merkantilisten auf einem Irrtum beruht.

---

[1]) So schreibt zum Beispiel G. v. Justi in seiner 1758 (Leipzig) erschienenen „Staatswirtschaft" (2. Teil, Seite 461): „. . . . Die andere Frage ist, ob man die auf den Kredit des Regenten und des Landes aufzunehmenden Geldsummen lieber bei den Untertanen oder bei Fremden suchen solle? Wenn genugsamer Vorschuß ohne Mühe und Schwierigkeit von den Untertanen zu haben ist: so ist gar kein Zweifel, daß man nicht die Untertanen vorziehen sollte, weil sonst die Interessen außer Landes gehen und den Reichtum des gesamten Staates verringern; und es ist etwas Ungereimtes, wenn einige Kameralisten als eine vorteilhafte Sache vorgeschlagen haben, bei Fremden Geld aufzunehmen. Solche Leute bedenken nicht, daß die jährlichen Interessen außer Landes gehen und dennoch endlich das Kapital wieder bezahlet werden muß." Ebenso weist auch James Steuart in den zehn Kapiteln seiner „Untersuchungen über die Grundsätze der Volkswirtschaftslehre" (1767), die vom Kredit handeln (deutsch von A. John, Jena 1913/14, 3. Band, Seite 159 ff.) mehrmals darauf hin, daß inländische Anleihen vor ausländischen zu bevorzugen seien, da durch letztere der Bargeldbesitz verringert wird und die Handels- und Zahlungsbilanz eine ungünstige Beeinflussung erfährt, und J. v. Sonnenfels, Grundsätze der Polizey, Handlung und Finanzwissenschaft, Wien 1771/1777, gibt auf die Frage, „ob es vorteilhaft sei, Fremden schuldig zu werden?" die Antwort (3. Teil, Seite 395): „Ohne alle Beziehung auf besondere Umstände sind die Nachteile, Ausländern schuldig zu sein, folgende: Die Zinsen, welche entrichtet werden, sind ein jährlicher Verlust für die kreislaufende Masse, welche am Ende dennoch den Hauptstamm selbst wieder bezahlen muß. Die Zurückforderung dieses Hauptstammes aber kann von Fremden so sehr zur Unzeit geschehen, daß die dadurch veranlaßte plötzliche Verminderung des Nummerären in dem allgemeinen Kreislaufe die nachteiligste Störung verursacht. Beides ist nicht der Fall, wo die Nation sich selbst schuldig ist; die Zinsen und der Hauptstamm werden nur von Bürgern zu Bürgern übertragen; in der Hand des einen und andern aber sind sie immer ein Teil des Nationalkapitals: Es sind, wie Melon sie nennt, Schulden der linken Hand an die rechte. Es ist deshalb stets vorteilhafter, wenn der Staat bei der Nation selbst Hülfe suchet."

[2]) Vergl. zum Beispiel den Aufsatz von Ph. Heck, Das Geld bleibt im Lande, in der Zeitschrift „Recht nnd Wirtschaft", 5. Jahrgang, Berlin 1916, Nr. 4, Seite 95, als Antwort auf einen gleichnamigen Aufsatz von W. Kulemann in derselben Zeitschrift, Nr. 3, Seite 75, in dem auf den merkantilistischen Irrtum hingewiesen wird.

Richtig ist zwar, daß bei der inneren Anleihe das Geld im Lande bleibt. Aber so erfreulich es auch ist, wenn der Zinsgenuß der Staatsschuld tatsächlich denjenigen zugute kommt, die durch die Verzinsungs- und Schuldtilgungsquote belastet werden, so sehr es zu begrüßen ist, daß die mit der inneren Anleihe erzielten Unternehmergewinne dem heimischen Wirtschaftsleben zufallen und das inländische Kapital verstärken helfen, so notwendig es sogar erscheint, daß die für Beschaffung der Kriegsbedürfnisse ausgegebenen Summen im Lande bleiben, damit für neue innere Anleihen die erforderlichen baren Geldmittel vorhanden sind: Es ist doch die Frage, ob es in allen Fällen zweckmäßiger und vorteilhafter ist, wenn das Geld im Inland verbraucht wird, als wenn auch ausländisches Kapital herangezogen würde.

Denn dieser scheinbare Vorzug der inneren Anleihe wird ganz offenbar mit der längst als falsch erkannten merkantilistischen Lehre begründet, daß der Reichtum eines Landes fast ausschließlich in dessen Besitz an barem Gelde bestehe. Träfe diese Theorie zu, so wäre allerdings jede Aufnahme einer Auslandsanleihe ein nicht wieder gut zu machender Fehler, weil sie zur Verarmung des betreffenden Volkes führen würde. Dem ist aber nicht so; die wahre Quelle des Reichtums eines Landes sind seine Bodenschätze und die Arbeitsleistungen seiner Bewohner, während das Geld ein bloßes Tauschmittel ist. Dabei kommt es nicht so sehr darauf an, *wo* das Geld verwendet wird, sondern *wie* es verwendet wird.

Dies bedarf noch einer eingehenderen Begründung. Die Kriegsausgaben stellen als die unproduktivsten aller Ausgaben fast in ihrer vollen Höhe eine Zerstörung von Nationalkapital, eine Verarmung des Volkes dar, mag der ideelle Gegenwert ein noch so großer sein. Während aber bei der inneren Anleihe diese Zerstörung sofort stattfindet und dadurch der wirtschaftliche Druck, der infolge des Krieges ohnehin besteht, noch bedeutend verschärft wird, namentlich wenn zu diesem Zweck auch Produktivkapital herangezogen werden muß, kann man dies mit Hilfe des auswärtigen Kapitals vermeiden; es kann der Druck ver-

mindert, in der Zinszahlung an das Ausland auf eine längere Zeit verteilt und in der Kapitalsrückzahlung auf eine spätere Zeit höherer Entwicklung, größeren Wohlstandes, sowie niedrigeren Zinsfußes verschoben werden. Insbesondere stellen die Zinsen regelmäßig nur einen Teil desjenigen Volkseinkommens dar, das ohne die Verfügung über fremdes Kapital gar nicht gewonnen worden wäre. Denn wir müssen noch einen weiteren, nicht minder wichtigen Umstand in Betracht ziehen. Dem Staate nämlich, der eine Auslandsanleihe aufnimmt, wird es dadurch möglich — falls er sie zum Zweck der Bezahlung ausländischer Kriegsmaterialliefe rungen aufgenommen hat —, einen entsprechenden Teil an heimischen Arbeitsleistungen und Rohstoffen für dauernde und nutzbringendere Anlagen zu verwenden, als es Kriegsmittel sind, oder es wird ihm möglich — wenn er sie aufgenommen hat wegen Mangels an inländischem Kapital —, dadurch einen entsprechenden Teil seines inländischen Kapitals in wichtigen produktiven Anlagen zu belassen. In beiden Fällen sind dauernde kulturelle und hauptsächlich wirtschaftliche Werte erhalten geblieben, ja sogar neue geschaffen worden. Das Land dagegen, das sich mit seinem Kreditbegehr nur an die eigenen Untertanen wandte, hat zwar keine Verminderung seines baren Geldvorrates erfahren, wohl aber hat der reale Reichtum abgenommen; denn es hat um so mehr Rohstoffe und Arbeitsleistungen, die sonst für das Wohlbefinden seiner Angehörigen oder für wirtschaftliche Zwecke hätten verwendet werden können, für die Zwecke des Krieges geopfert. Und wenn, wie es im Kriege häufig der Fall ist, die Herstellung der verschiedenen Waren wegen Mangels an Rohstoffen usw. nur unter ganz besonders erschwerten Produktionsbedingungen, nur mit erheblichen Mehrkosten erfolgen kann, so bedeutet das sogar ein Mehropfer, das jedoch mit Hilfe einer äußeren Anleihe zur Beschaffung billigerer Auslandsrohstoffe und -fabrikate vermieden werden kann. Beidemal sind zwar die Staaten um die Kosten ihres Krieges ärmer geworden; der eine hat nur durch die Aufnahme einer Auslandsanleihe einen Teil des Verlustes von sofort auf spätere

und bessere Zeiten verschoben, in denen dieser Verlust leichter zu überwinden ist; er hat die Produktion verbilligt und sich ferner die Möglichkeit geschaffen, auch während des Krieges für dauernde, wertvolle produktive Anlagen sorgen zu können. Diesem Vorteil steht aber bei der inneren Anleihe wieder gegenüber, daß hier auch von früheren Ersparnissen gezehrt wird, wodurch die sofortige Verarmung ebenfalls nicht so groß erscheint, und des weiteren, daß auch durch eine stärkere Anspannung der Arbeitskräfte, durch Einschränkung entbehrlicher Ausgaben, zum Beispiel für Luxusgegenstände, was beides erfahrungsgemäß im Kriege in ziemlich erheblichem Maße der Fall ist, ein Ausgleich herbeigeführt wird.

Wir sehen also, daß es durchaus nicht immer als Vorteil betrachtet werden muß, wenn das Geld im Lande bleibt, sondern daß auch ans Ausland bezahlte Geldsummen volkswirtschaftlich zweckmäßig angewendet sein können. Ein Ausschlag wird auch von dieser Seite nicht herbeigeführt, und offenbar halten sich die Für und Wider überhaupt viel zu sehr die Wage, als daß die Frage ob innere oder äußere Anleihe absolut beantwortet werden könnte. Die Entscheidung wird vielmehr von Fall zu Fall durch allerlei andere Erwägungen, vielfach durch äußere Umstände herbeigeführt, und zweifellos wird sich jeder Staat bei der Aufnahme einer Anleihe in erster Linie derjenigen Stelle zuwenden, bei der er die günstigsten Aufnahmebedingungen vorfindet. Ist er überhaupt imstande, während des Krieges eine ausländische Anleihe aufnehmen zu können, so wird er sich wohl trotz aller politischen und besonders wirtschaftlichen Bedenken ruhig an das Ausland wenden, wenn er dort bedeutend günstigere Verhältnisse, einen billigeren Zinsfuß, bessere Emissionskurse usw. als im eigenen Lande haben und ausnutzen kann, falls das Ausland seiner Kreditwürdigkeit durch ein entsprechendes Entgegenkommen Rechnung trägt. Da aber im Kriege das Vertrauen des neutralen und selbst des verbündeten Auslands oft nicht das beste ist — Japan mußte das im Russisch-Japanischen Krieg bekanntlich sehr schmerzlich an sich empfinden —, und da ein Staat, wenn

für ihn nicht die Notwendigkeit besteht — zum Beispiel zur Bezahlung fremder Kriegsmateriallieferungen oder beim Mangel an inländischem Kapital —, im Ausland borgen zu müssen, oder wenn ihm aus dem einen oder anderen Grunde der Genuß der geschilderten Vorteile ganz versagt bleibt, bei guten wirtschaftlichen Verhältnissen, bei einem einigermaßen günstigen Stand seiner Volkswirtschaft auch im Inlande vorteilhafte Bedingungen erzielen kann — und um so bessere, je größer sein Waffenglück, die vaterländische Gesinnung und Begeisterung seines Volkes ist —, so ist das Bestreben kriegführender Staaten, ihre Anleihen möglichst im Inlande aufzunehmen, durchaus verständlich, wobei zu den schon erwähnten Vorzügen der inneren Anleihe noch ein weiterer vom ethischen Standpunkt aus hinzutritt: das Interesse der Gläubiger des Staates an seiner Erhaltung und an seinem Wohlergehen wird gestärkt. Der endgültige Ausschlag wird jedoch, wie bereits angedeutet, weniger durch volkswirtschaftliche Gründe, als durch praktische Erwägungen gegeben. Ein sehr interessantes und lehrreiches Beispiel bietet uns in dieser Beziehung Rußlands Finanzpolitik im Russisch-Japanischen Krieg. Es entschloß sich nämlich, sich mit seiner ersten Kriegsanleihe im Mai 1904 an das Ausland zu wenden — sie wurde in Paris begeben —, und hierfür waren folgende Grundsätze und Tatsachen maßgebend: Einmal hatte der innere russische Geldmarkt immer noch unter den Folgen der Krisis von 1901/1902 zu leiden; zweitens wurden bei Kriegsausbruch beträchtliche Posten russischer Werte, die sich vorher im Ausland befunden hatten, auf den russischen Markt geworfen. Ferner war ein erheblicher Teil der Kriegsausgaben an Zahlungen für den Ankauf von Schiffen wie an Lieferungen von sonstigem Kriegsmaterial und Proviant im Ausland zu leisten. Schließlich befürchtete man auch aus diesem Grunde starke Goldabflüsse an das Ausland, die leicht eine Bedrohung der Goldwährung hätten im Gefolge haben können, und denen allein mit Wechseln auf das Ausland nicht entgegenzutreten war, obwohl solche in ziemlich erheblichem Umfange dem internationalen Markt von der russischen

Reichsbank zur Verfügung gestellt worden sind.[1]) So hat sich Rußland in kluger Weise den Verhältnissen des Marktes angepaßt; diese Berücksichtigung des Zweckmäßigkeitsmomentes in der Wahl der Anleihe ermöglichte ihm einen guten Absatz seiner zweiten Kriegsanleihe im August 1904 — trotz seiner militärischen Mißerfolge —, diesmal sogar auf dem inländischen Markt.[2])

Welcher Art diese äußere Schuldaufnahme aber ist, ob formell oder reell auswärtige Anleihe, und in welcher Gestalt und Form sie zur Emission gelangt, ist für die heimische Volkswirtschaft und damit für die allgemeine Beurteilung ziemlich gleichgültig; sie erhöhen beide den Bestand des im Inland verfügbaren Kapitals, und Staatsanleihen beider Art sind eben tatsächlich häufig das beste und das billigste Mittel, im Kriege fremdes Kapital ins Land hereinzuziehen; man wird der ganzen Sachlage nach höchstens die Forderung stellen müssen, sich vor einer übermäßig hohen Verschuldung an das Ausland in acht zu nehmen.

Weit wichtiger sind dagegen die verschiedenen Prinzipienfragen, wie sie bei einer inneren Schuldaufnahme in Betracht kommen. Eine solche prinzipielle Unterscheidung ist die Gegenüberstellung von freiwilligen und Zwangsanleihen. Unter den Arten der letzteren nehmen für den Kriegsfall die Papierumlaufsmittel mit Zwangskurs wohl die Hauptrolle ein — sie tragen unleugbar den Charakter eines Zwangsanleihens an sich —, worüber aber erst an späterer Stelle gehandelt werden soll. Alle anderen Arten von Zwangsanleihen haben dagegen als Deckungsmittel nur geringfügige Bedeutung, und sie werden in der Tat von kriegführenden Staaten wegen ihrer vielen Nachteile nur im äußersten Notfalle benützt. Sie tragen auch nur, selbst wenn sie eine entgeltliche Kreditaufnahme

---

[1]) Tatsächlich ist nach K. Helfferich (a. a. O. Seite 88) der Bestand der russischen Reichsbank an Auslandswechseln und an Guthaben an das Ausland von 169,1 Millionen Rubel am 1./14. Januar 1904 bis auf 39,9 Millionen Rubel am 16./29. Mai 1904 herabgesunken.

[2]) Vergl. hierzu J. Rießer, a. a. O. Seite 173 ff.

darstellen, das äußere Gewand einer gewöhnlichen Anleihe an sich, sind ihr aber innerlich vollkommen fremd; viel eher können sie als eine außerordentliche Vermögenssteuer bezeichnet werden, die der Staat zu verzinsen und zurückzuzahlen sich verpflichtet, zumal sie auch wie diese eine genaue Katastrierung erfordert. Aber eine Zwangsanleihe entzieht der Volkswirtschaft eine bedeutend größere Menge Kapital, die produktiver und nutzbringender in anderer Weise angelegt wäre, als eine gewöhnliche Steuer, und wenn für sie auch im allgemeinen alle Momente maßgebend sind, die im vorausgehenden bei der Steuer angeführt wurden, so kann man sie doch wegen der ungleich höheren Opfer, die sie den Darleihern auferlegt, nicht wie diese billigen.

Demgegenüber liegen die volkswirtschaftlich außerordentlich günstigen Wirkungen einer freiwilligen Anleihe und ihre Vorteile, besonders durch die Auffaugung von größtenteils nur frei verfügbarem Kapital, klar auf der Hand, und sie nimmt auch in der Praxis eine fast allein beherrschende Stellung ein. Die ausschlaggebende Bedeutung der rein wirtschaftlichen Momente tritt auch bei ihr gegenüber der Steuer etwas in den Hintergrund, insofern sich mit einer freiwilligen Anleihe leicht und unter verhältnismäßig günstigen Bedingungen nicht allein in kapitalreichen Ländern mit besonders guten Wirtschaftsverhältnissen ein befriedigender Erfolg erzielen läßt — hier werden die Mittel höchstens schneller und noch billiger zusammenströmen —, sondern insofern sich auch in einem kapitalärmeren Staat oder in einem Land mit vorwiegender Agrarwirtschaft trotz der stärkeren Gebundenheit der Gelder unter seinen Bewohnern stets eine genügende Menge Kapitalisten vorfinden wird, die, sei es aus patriotischem Pflichtgefühl, sei es, daß sie durch aussichtsreiche Zins- und Kursgewinne angelockt werden, dem Staat gern und freiwillig Kapitale zur Verfügung stellen, welche sie augenblicklich nicht benötigen, die vielleicht gerade erst durch die Wirtschaftsstörungen, welche der Krieg verursachte, frei geworden sind. Die Beispiele Rußlands, des alten Preußen

und Österreich und anderer Länder haben uns ja auch bewiesen, daß dies wirklich der Fall ist, daß die betreffenden Staaten mit ihren Erfolgen vollauf zufrieden sein konnten. Freilich müssen hierbei auch noch gewisse andere Umstände mit in Betracht gezogen werden, die besonders auf die verschiedenen Typen der Anleihen, auf die Emissionsarten usw. Bezug haben, wenn sich die einzelnen Länder nicht gezwungen sehen wollen, allzu hohe Opfer bringen zu müssen; sie dürfen beispielsweise vor allem nicht zu bald nach Kriegsausbruch, nicht zu sehr noch innerhalb des Wirrwarrs der ersten Mobilmachungswochen mit ihrem Verlangen an das Publikum herantreten. Das war ja bekanntlich der große Fehler, den der Norddeutsche Bund im Jahre 1870 bei Begebung seiner ersten Kriegsanleihe beging, die bereits am 26. Juli, also schon am siebenten Tage nach der formellen Kriegserklärung (19. Juli 1870) zur öffentlichen Subskription, die man auf den 3. und 4. August bestimmte, aufgelegt wurde. Trotz des guten Zinsfußes von 5 %, trotz des niederen Emissionskurses von 88 % — bei dessen Festsetzung allerdings auch ein Fehler begangen wurde — und ungeachtet der hochgehenden Wogen nationaler Begeisterung kamen bis dahin von den 100 Millionen Talern, die zu zeichnen waren, nur 68,323 Millionen Taler zustande. Man hatte sich eben noch zu früh, gerade in den Tagen, an welchen die wenigen und verhältnismäßig schwachen damals schon bestehenden Privatbanken noch den ganzen Ansturm der Kriegspanik ihrer Privatkunden zu bestehen hatten, an die Öffentlichkeit und an die Bankwelt gewandt, welch letztere noch dazu in keiner Weise auf den Ausbruch eines Krieges gefaßt und vorbereitet gewesen war. Man war freilich zu diesem Schritt gezwungen gewesen, weil in der damaligen Preußischen Bank im Vergleich mit unserer heutigen Reichsbank nur eine unzureichende Hilfe für den Staat vorhanden gewesen war.[1])

---

[1]) Vergl. hierzu A. Wagner a. a. O. Seite 172 und J. Rießer a. a. O. Seite 202/203. Über den Fehler in der Emissionstaktik siehe Seite 43/44.

Mit dieser im vorausgehenden erwähnten Unterscheidung hängt auch die Trennung in *verzinsliche* und *unverzinsliche* Anleihen zusammen, die aber heutzutage praktisch bedeutungslos ist und für unseren Fall erst bei der später zu erörternden Papiergeldfrage an Interesse gewinnt. Dagegen ist ein anderer Umstand von großer Wichtigkeit: die Scheidung in *schwebende* und *fundierte* Schulden, insofern die gebräuchlichste Art der ersteren, die *kurzfristigen Schatzscheine*, eines der beliebtesten und meistbenützten Mittel zur Befriedigung der Kriegsbedürfnisse darstellen. In volkswirtschaftlicher wie in finanzieller Hinsicht ist ihre Ausgabe in mäßigem Gesamtbetrage auch eine durchaus empfehlenswerte Deckungsform. In allen, selbst in kapitalärmeren Ländern, wird durch diese Art der Schuldaufnahme bei nur einigermaßen gut entwickeltem Geld- und Kreditverkehr stets ein erheblicher Erfolg erzielt, indem gerade ein Teil des allerdisponibelsten Geldkapitals, meist sogar zu einem für den Staat relativ mäßigen Zinsfuße, herangezogen wird. Besonders in bewegten Zeiten des Geldmarktes und der Politik erlangt man auf diese Weise häufig wohlfeiler und leichter, wenigstens für kleinere Beträge, Geld im Wege des Kredits als mittels fundierter Anleihen, weil infolge des kurzfristigen Umlaufs der Schatzanweisungen für den Gläubiger die Sicherheit besteht, oder doch wenigstens für vorhanden gilt, bei dem baldigen Verfall am Kurse nichts zu verlieren und binnen kurzem wieder über den vollen Betrag des Kapitals verfügen zu können. In welch hohem Maße Staaten im Kriege sich dieser Deckungsart bedienen, zeigen folgende Zahlenbeispiele: Die Mittel für den *deutschen* Kriegsaufwand im Kriege 1870/1871 wurden durch den Norddeutschen Bund im wesentlichen auf dem Wege der Ausgabe von Schatzanweisungen und Anleihen aufgebracht, und zwar standen insgesamt 43,7 Millionen Taler $3^1/_2$ und 5 %iger Bundesschatzanweisungen mit vier- und sechsmonatiger Lauffrist, sowie 51 Millionen Taler Schatzanweisungen mit fünfjähriger Umlaufszeit einem Betrage von etwa 180 Millionen Talern fundierter

Anleihen gegenüber.[1]) England hat im Burenkriege neben Ersparnissen an budgetmäßigen Ausgaben und an großen, sonst für die Schuldentilgung vorgesehenen Beträgen, sowie durch seine umfangreichen Steuererhöhungen seine Kriegsbedürfnisse zu decken gesucht teils durch Ausgabe von 3 und $3^1/_2$ %igen Schatzwechseln (treasury bills) mit sechs- und zwölfmonatlicher Umlaufszeit im Gesamtbetrage von 13 Millionen Pfund Sterling, teils durch 3 %ige Schatzscheine (exchequer bonds) in Höhe von 24 Millionen Pfund Sterling, die eine dreijährige Laufffrist hatten. Diesen kurzfristigen Schulden stand ein Betrag von 122 Millionen Pfund Sterling — davon 92 Millionen neue Konsols, die ersten wieder nach dem Jahre 1856 — an fundierten Anleihen gegenüber.[2]) Die Kriegskostendeckung im Russisch-Japanischen Kriege erfolgte von seiten Rußlands neben den Steuererhöhungen in Form von 5 %igen Schatzanweisungen, die im Betrag von 300 Millionen Rubel und mit fünfjähriger Umlaufszeit zur Ausgabe gelangten; ferner in der Form von kurzfristigen (vierjährigen) und mit 3,6 % verzinslichen Renteibilletten, die eine Mittelstufe zwischen unseren Schatzanweisungen und Reichskassenscheinen darstellen,[3]) im Betrage von 150 Millionen Rubel und schließlich in Form von 5 %igen, neun Monate laufenden Schatzwechseln in Höhe von 200 Millionen Rubel; also ein Gesamtbetrag an schwebenden Schulden von 650 Millionen Rubel gegenüber einer Schuldenhöhe von 631,5 Millionen Rubel an fundierten Anleihen.[4]) Auch Japan hat rund 600 Millionen Yen seiner Kriegskosten durch die Ausgabe 5 und 6 %iger Schatzanweisungen gedeckt, denen ein Betrag von ungefähr 700 Millionen Yen an fundierten Schulden gegenüber steht; aber diese Schatzanweisungen bilden doch nur dem Namen

[1]) Vergl. hierzu J. Rießer a. a. O. Seite 207 ff.

[2]) Vergl. hierzu W. Hilfenbeck, Die Deckung der Kosten des Krieges in Südafrika von 1899—1902 auf Seite Englands; in Münchner Volkswirtschaftliche Studien, Band 66. Stuttgart 1904, Seite 12 ff. und Seite 98.

[3]) Die Staatskassen und die russische Reichsbank müssen nämlich diese Renteibillette zum Nennwert in Zahlung nehmen.

[4]) Vergl. hierzu K. Helfferich a. a. O. Seite 87 ff.

nach eine schwebende Schuld; sie können nicht mit Recht als eine solche bezeichnet werden, weil sie ja eine fünf-, meist sogar eine siebenjährige Lauffrist hatten — wenn sich auch die Japanische Regierung das Recht auf Einlösung schon vom dritten Jahre ab nach sechsmonatlicher Vorauskündigung zusicherte.[1]) Es fehlt ihnen eben gerade das charakteristische Moment der kurzfristigen Umlaufszeit. Aber auch bloß aus diesem Grunde allein konnte Japan, und ebenso den anderen Ländern, die teilweise auch Schatzanweisungen mit längerer Lauffrist anwendeten, ein so hoher Betrag an schwebenden Schulden keinen Schaden zufügen, weil eben den Regierungen inzwischen Zeit blieb, die Rückzahlungsmittel auf die eine oder die andere Weise bereitzustellen, während sonst gerade aus den kurzen Rückzahlungspflichten besondere Gefahren für den Staat sich ergeben können, wie übermäßige Beanspruchung von Bankkredit, Einstellung der Barzahlungen von Banken, Erschütterung des Staatskredits usw., welche die oben ausgesprochene Forderung nach einer nur mäßigen Benutzung der kurzfristigen Schatzanweisungen, wie des kurzfristigen Kredits überhaupt, im Kriegsfalle durchaus gerechtfertigt erscheinen lassen.

Die vorstehenden Zahlen haben aber zugleich auch gezeigt, daß der Hauptbestandteil der Deckungsmittel mit Recht aus den langfristigen, mit nur beschränktem oder oft gänzlich fehlendem Kündigungsrecht der Gläubiger ausgestatteten Schulden, aus den fundierten Anleihen, gebildet wird. Die Staaten haben eben erkannt, daß diese Form des Kredits neben den großen Vorteilen, die sie ihnen selbst bietet, für die heimische Volkswirtschaft die günstigste und am leichtesten zu überwindende Art der Geldentziehung darstellt. Sie stört den geregelten Gang des Finanzwesens nicht entfernt so sehr wie die schwebende Schuld, für deren Tilgung ja die entliehene Summe immer schon nach kurzen Terminen wieder vorhanden sein muß, und sie kann auch, weil sich der Staat zur Rückzahlung meist innerhalb einer

[1]) Vergl. hierzu J. Rießer a. a. O. Seite 180 ff.

bestimmten Frist oder nach einem geordneten Tilgungsplan verpflichtet, ohne Gefahr für die Finanzwirtschaft einen fast beliebig hohen Grad erreichen, wenn nur nach Beendigung des Krieges und sobald das Wirtschaftsleben wieder seinen regelmäßigen Gang geht, für eine baldige und rationelle Tilgung Sorge getragen wird. Die einzelnen Gattungen und Arten der fundierten Schuld und ihre Begebung beruhen zwar im wesentlichen nur auf formellen Verschiedenheiten, die sich historisch aus der Entwicklung des öffentlichen Schuldenwesens in den einzelnen Ländern, wie ganz im allgemeinen erklären lassen; aber diese Entwicklung ist eben mit dem wirtschaftlichen Emporwachsen eines Staates, mit der allmählichen Gestaltung seiner ökonomischen Verhältnisse aufs innigste verknüpft, und selbst heute kann die Gesamtwirtschaftslage eines Landes bei der Wahl der Anleiheform noch nicht ganz außer acht gelassen werden, wenn auch die wirtschaftlichen Momente etwas von ihrer ausschlaggebenden Bedeutung, wie sie sie zum Beispiel für die Steuerfrage besitzen, verloren haben. Aber bei der Wahl zwischen zurückzuzahlenden und Rentenschulden, versicherten und unversicherten Anleihen, bei der Frage, ob man Lotterieanleihen oder Anleihen in Form von Zeit- und Leibrenten oder solche mit regelmäßiger Verzinsung und bestimmten Heimzahlungsfristen wählen will, oder ob zu einer kündbaren oder unkündbaren Rentenschuld gegriffen werden soll usw., und dann namentlich bei der Festsetzung der Emissionsart, des Kurses, des Zinsfußes und anderer mehr äußerer Umstände, deren Folgen für das Wirtschaftsleben aber nicht übersehen werden dürfen, wird ein Land neben der Tradition immer auch noch seinen wirtschaftlichen Verhältnissen Berücksichtigung gewähren müssen, damit es sich die seinem Kapitalreichtum, seiner finanziellen Lage und die seiner ökonomischen Struktur, dem Stand und der Entwicklung seines Geld- und Kreditwesens am meisten entsprechende und für ihn und seine Volkswirtschaft am besten wirkende Form erwählt. Je reicher ein Staat ist,

desto mehr Vertrauen wird ihm von seinen eigenen Untertanen wie vom Ausland geschenkt, zu desto günstigeren Bedingungen kann er sich Kredit verschaffen. Dagegen müssen ärmere Länder mit schwierigen Kreditverhältnissen, vorwiegende Agrarstaaten mit geringem frei verfügbarem Kapital oft die weitgehendsten und der Finanzwirtschaft des Staates häufig große Schädigungen verursachende Zugeständnisse machen und müssen nicht selten zu den am wenigsten zu empfehlenden Schuldgattungen greifen. Aber sie sind eben dazu gezwungen, um durch größere Gewinnchancen der Anleihen, die natürlich auf Kosten des Staates gehen, einen Anreiz auf die Zeichner auszuüben, um wenigstens auf diese Weise das zum Kriegführen so notwendige Kapital zu erhalten.

Die Form der zurückzuzahlenden Schuld ist natürlich am häufigsten zu finden bei einer äußeren Anleihe, während die Rentenschuld namentlich von reicheren Staaten bei inneren Anleihen gern gewählt wird, wie die Beispiele Frankreichs, Englands usw. zeigen. Versicherte innere Anleihen dürften heute wohl zu den Seltenheiten gehören, doch findet man sehr häufig, daß ärmere und weniger kreditwürdige Staaten bei Begebung einer Auslandsanleihe sich neben den oft sehr drückenden Emissionsbedingungen auch noch zu einer Garantierung ihrer Anleihen durch irgendwelche Realsicherheiten verstehen müssen. Das bekam beispielsweise Japan 1904/1905 bei seinen vier großen Auslandsanleihen im Gesamtbetrag von rund 800 Millionen Yen bekanntlich sehr unangenehm zu fühlen, indem es sich nämlich genötigt sah, zu ihrer besonderen Sicherstellung für die beiden ersten seine recht erheblichen Zolleinkünfte zu verpfänden und für die beiden letzten die Reinerträge des Tabakmonopols als spezielles Unterpfand zu bestellen, obwohl doch ein Begebungskurs aller vier von nur etwas über 90 % und ein Zinsfuß der beiden ersten von 6 % und der zwei letzten von 4½ %[1]) den Zeichnern bereits eine ge-

[1]) Inzwischen hatten die internationalen Geldmärkte die Konsequenzen aus den militärischen Erfolgen Japans gezogen.

nügende Gewinnsicherheit gewähren zu können schien. Aber es fehlte eben damals ganz offenbar noch das allgemeine Vertrauen der finanziellen Großmächte — die Anleihen wurden geteilt in London, Newyork und Berlin begeben — zu Japans Kreditwürdigkeit und seiner Zukunft.[1])

Bei im eigenen Lande aufzunehmendem Kredit wählen verhältnismäßig kapitalarme Länder häufig auch die Form der verzinslichen Lotterieanleihe. So haben Rußland, Italien, Österreich, Preußen usw. in früherer Zeit zur Unterbringung größerer, für Kriegsausgaben benötigter Summen öfters zu diesem Mittel gegriffen, um durch die Anlockung des Spielreizes ihre Anleihen leichter und namentlich zu höherem Kurse und niedrigerem Zinsfuße begeben zu können. Aber dieser Gewinn wird nicht nur auf Kosten der Wirtschaftlichkeit und Moralität des Volkes erzielt, sondern er hat auch in finanzieller Beziehung zwei große nachteilige Wirkungen, indem durch die häufig höchst ungleiche Verteilung der Tilgungs- und Prämiensummen über die Periode des Spielplans der Zukunft oft schwere und nicht selten zu besonders unbequemer Zeit zu behebende Lasten aufgebürdet werden, und indem bei den Lotterieanleihen die praktische Unmöglichkeit einer Kündigung zum Zweck einer Zinsreduktion besteht, so daß die häufig doch zu einem verhältnismäßig hohen reellen Zinsfuß aufgenommenen Schulden während der ganzen Dauer der Anleihe dem Staat gleich teuer zu stehen kommen.

Um schließlich noch einen Beweis für die Nachteile anzuführen, die einem Staat durch die zu geringe Beachtung der wirtschaftlichen Verhältnisse, besonders der Marktlage bei der Festsetzung des Emissionskurses und des Zinsfußes erwachsen können, sei hier nochmals auf das bereits erwähnte Beispiel der ungenügenden Zeichnung der ersten Kriegsanleihe des Norddeutschen Bundes im Jahre 1870 hingewiesen. Denn nicht allein, daß man die Einzahlungsfristen falsch festgesetzt, daß

---

[1]) Vergl. hierzu K. Helfferich a. a. O. Seite 147 ff.

man sich mit der Anleihe viel zu früh an das Publikum gewandt hatte, beging man auch noch, worauf besonders Jakob Rießer[1]) aufmerksam macht, einen großen Fehler in der Emissionstaktik. War es nämlich einesteils gar nicht zu verwundern, daß die damaligen deutschen Banken nicht inmitten jener Panik der ersten Kriegswochen, in der sie ihre sämtlichen flüssigen und rasch liquid zu machenden Mittel dem „Angstbedarf" aller Kreise der Nation zur Verfügung zu stellen hatten, auch noch die Mittel selbst oder bei ihren Kunden auftreiben konnten, um die im ungünstigsten Moment und bei stark weichenden Kursen der früheren Anleihen aufgelegte neue Anleihe voll zu zeichnen, so trug andernteils vor allem die falsche Wahl des Kurses dieser neuen 5 %igen Anleihe wesentlich zu dem geringen Erfolge bei. Sie gelangte nämlich mit 88 % zur Emission; einen Fehler bedeutete dies deshalb, weil eben erst der Kurs der preußischen $4^1/_2$ %igen Staatspapiere in der Zeit vom 15. bis zum 19. Juli 1870 von 94 auf $77^3/_4$ % gefallen war, und ein Kurssturz auch dieser Anleihe nicht nur möglich, sondern der ganzen Marktlage nach sogar sehr wahrscheinlich war. So war eben den Zeichnern kein genügender Anreiz geboten, und außerdem war das deutsche Nationalvermögen und besonders das zu Anleihezwecken verfügbare Kapital damals noch recht unerheblich. Nach dieser ganzen Sachlage ist es leicht erklärlich, daß lediglich zwei Drittel der geforderten Summe gezeichnet wurden.

Man wird also nach den vorausgehenden Ausführungen zusammenfassend für die Anleihe ganz allgemein sagen können, daß sich ihre Benutzung für die Deckung der Kriegsausgaben in der Tat nicht bloß als unumgänglich notwendig erweist, sondern auch für das Wirtschaftsleben als vollständig gefahrlos anzusehen ist. Gerade das schnelle und billige Zusammenfließen von größtenteils frei disponiblen Mitteln beinahe ohne jeglichen Reibungswiderstand — wenn man natürlich von der Durchführung einer Zwangsanleihe irgendwelcher Art

[1]) a. a. O. Seite 204.

absieht — läßt die Volkswirtschaft verhältnismäßig am leichtesten die längere Entziehung so bedeutender Summen, wie sie der Kriegsaufwand erfordert, überwinden; je nach den verschiedenen Anleiheformen machen sich da und dort noch glückliche Umstände durch Wirkungen besonders günstiger Art in einer aufs beste zu beurteilenden Weise geltend. Und da, wie schon wiederholt erwähnt, die wirtschaftliche Lage eines Landes für die Anleihen ganz allgemein keine gerade ausschlaggebende Bedeutung besitzt, so muß man die Verwendung des Staatskredits als Deckungsmaßnahme als eine durchaus empfehlenswerte Kriegsfinanzoperation bezeichnen, sobald nur die Staaten, die sich seiner in irgend einer Form bedienen, dabei die hauptsächlichsten und wichtigsten wirtschaftlichen, rechtlichen und politischen Vorbedingungen nicht außer acht lassen.

4. Die Bedeutung des Steuersystems.

Als ein weiterer wichtiger Faktor für die Entscheidung der ganzen Deckungsfrage ist ferner die Art des Steuersystems in Betracht zu ziehen, das in dem Lande herrscht, für das sie gelöst werden soll. Hier tritt hauptsächlich das Moment der politischen Verfassung in den Vordergrund, und deshalb scheint diese ganze Angelegenheit mehr für die bloß praktische Durchführung einer Steuer von Bedeutung zu sein. Aber auch hier werden sich die wirtschaftlichen Verhältnisse eines Landes nicht ganz ohne Einfluß erweisen, zumal sich eine richtige Praxis ja doch auf ihre Grundlagen stützen muß. Einheitsstaaten haben zumeist eine andere innerpolitische Verfassung als Bundesstaaten; Hand in Hand geht aber damit, daß sie in der Regel auch im Gegensatz zu letzteren ein einheitliches Steuerwesen besitzen, das dem Gerechtigkeitspostulat, dem Grundsatz der Allgemeinheit und der Gleichmäßigkeit der Besteuerung häufig weit besser entspricht als der Komplex der verschiedenen Steuersysteme eines Bundesstaates, wo eine Erhöhung der Steuern den einen Teil des Landes stärker belastet als den andern. Wegen dieser Verschiedenheit der Verhältnisse sind Einheits-

staaten aber auch eher imstande, zu Steuererhöhungen oder Steuerneueinführungen greifen zu können, wie uns die Beispiele Frankreichs, Englands usw. gezeigt haben, als etwa ein Bundesstaat wie die Schweiz oder das Deutsche Reich; denn bei ihnen herrscht ja bereits jenes einheitliche Steuersystem, demzufolge eine solche kriegsfinanzpolitische Maßnahme leichter durchgeführt werden kann, jenes einheitliche Steuersystem, über dessen Mangel zum Beispiel in Deutschland als Reich schon so viel und so häufig geklagt wurde, das zu seiner Einführung zeitraubende und kostspielige Vorarbeiten voraussetzt, und dem sich dabei vielleicht noch unvorhergesehene Schwierigkeiten in den Weg stellen würden. Deshalb wäre von der Neueinführung und Erhebung von Reichskriegssteuern während des Krieges wohl auch dringend abzuraten; denn das Reich ist ja neben den Matrikularbeiträgen der einzelnen Bundesstaaten nur auf einige wenige Verkehrssteuern, sowie auf die Zölle und Verbrauchssteuern angewiesen; diese emporzuschrauben, ist aber im allgemeinen vom volkswirtschaftlichen wie vom Gerechtigkeitsstandpunkte aus nicht zu billigen. Die Einführung einer allgemeinen Einkommen- und Vermögenssteuer zum Beispiel als Reichskriegssteuer, würde aber, so sehr sie im Prinzip zu empfehlen wäre und ertragversprechend ist, die Finanzquellen der Bundesstaaten wieder am schärfsten treffen, was sich unter Umständen bezüglich der Aufbringung der Matrikularbeiträge schwer rächen könnte. Darum müßte man in diesem Falle wohl denjenigen recht geben, die, falls das Reich überhaupt einen Teil seiner Kriegskosten durch Steuern zu decken versuchte, die Einzelstaaten dafür Sorge tragen lassen möchten, weil diese ja bereits eine geordnete Steuergesetzgebung besitzen, und jede Erhöhung infolgedessen die in den einzelnen Bundesstaaten so verschieden gearteten Verhältnisse weit besser berücksichtigen und sich ihnen anpassen könnte, als eine erst ins Leben zu rufende Reichssteuer, so sehr man auch sonst — und vielleicht mit Recht — das ewige „Betteln gehen" des Reiches bei den Einzelstaaten verurteilen mag. Aus diesen Darlegungen geht aber auch hervor,

daß sich ein Bundesstaat besonders wegen des meist vorhandenen Mangels an einem einheitlichen Steuersystem im Kriegsfalle wohl leichter zur Schuldaufnahme entschließen, als zu neuen und erhöhten Steuern greifen wird, während von letzteren die Einheitsstaaten auch in wirtschaftlicher Beziehung viel eher Gebrauch machen können.

5. Die Rolle des frei verfügbaren Kapitals.

Von welcher Bedeutung das etwaige Vorhandensein frei verfügbaren Kapitals in einem Lande für die Deckungsfrage ist, liegt auf der Hand. Seine Heranziehung im Kriegsfalle durch die Begebung einer freiwilligen Anleihe bedeutet für die heimische Volkswirtschaft nicht nur keinen Schaden, sondern sogar einen großen Vorteil, indem jene disponiblen Summen dadurch eventuellen Spekulationen entzogen werden, durch die sie unter Umständen dem Inlande leicht verloren gehen könnten. Dieser äußerst günstige Umstand eines solchen Vorhandenseins in größerem Maßstabe findet sich allerdings nur in den reicheren Ländern, in den Rentner- und Industriestaaten; kapitalarme Länder müssen dagegen, wenn sie nicht die Deckungsmittel zum größten Teil durch Schuldaufnahme im Ausland oder durch Steuern sich beschaffen können oder wollen, wegen ihres Mangels an frei verfügbaren Summen dadurch, daß sie mit niedrigen Emissionskursen und durch hohe Zinsfüße — beides natürlich zum finanziellen Schaden des Staates — ihren Gläubigern einen Gewinn in Aussicht stellen, auch die Kapitale an sich zu ziehen versuchen, die im Wirtschaftsleben vielleicht nicht dringend benötigt werden, aber doch nicht ganz „disponibel" zu nennen sind — nicht gerade zum Vorteil der Volkswirtschaft. Mag dies aber immerhin noch tausendmal günstiger wirken als in diesem Falle eine Steuer, und sind bestenfalls die Schädigungen für das wirtschaftliche Leben dieser Länder nicht einmal erhebliche, so haben sie doch ihre Anleihen nur teuer und mit verhältnismäßig großen Opfern begeben können. Am deutlichsten spiegelt sich ja die Bedeutung des Vorhandenseins von frei

verfügbaren Kapitalien in den Zeichnungsresultaten und den Begebungsmodalitäten wider. Als Beweis des eben Gesagten mögen folgende Gegenüberstellungen dienen: In England fand während des Burenkrieges bei der Emission der ersten Kriegsanleihe von 30 Millionen Pfund Sterling, obwohl die Bedingungen für die Zeichner nicht übermäßig günstig zu nennen waren — der Begebungskurs von 98½ % war bloß um 2¼ % niedriger bemessen als der Kurs der damaligen 2¾ %igen Konsols, welche allerdings bereits am 5. April 1903 in 2½ %ige konvertiert werden sollten, und der Zinsfuß war ebenfalls nur auf 2¾ % festgesetzt, doch war die Anleihe bis April 1910 rückzahlbar — eine elffache Überzeichnung statt; die angemeldete Summe belief sich auf 335,5 Millionen Pfund Sterling. Die zweite Kriegsanleihe von wiederum 30 Millionen Pfund Sterling beschloß man in Form von neuen Konsols, die ersten wieder seit 1856 in England begebenen, aufzunehmen; sie wurde bei einem Kurse von 94½ % und einem Zinsfuß von 2¾ %, der sich jedoch auch schon zugleich mit dem der alten Konsols am 5. April 1903 in einen 2½ %igen verwandeln sollte, fast siebenfach überzeichnet, und auch die dritte — 16 Millionen Pfund Sterling 2¾ %iger Konsols mit den gleichen Bedingungen — konnte bei einem Emissionskurs von 93½ % noch eine mehrfache Überzeichnung erzielen.[1]) — Anders erging es dagegen Rußland während des Russisch-Japanischen Krieges. Aus der Tatsache, daß die Banken für einen größeren Betrag als den ursprünglich verabredeten von 50 Millionen Rubel die Option ausübten, und daß sie sich auch später bereit erklärten, den Sparkassen einen erheblichen Teil des von letzteren übernommenen Anleihebetrages abzunehmen, konnte man zwar, wie nach Karl Helfferich[2]) die „Frankfurter Zeitung" vom 8. Juli 1905 berichtete, bei seiner ersten inneren Anleihe — 200 Millionen Rubel, zu 5 % verzinslich und zu einem Kurse von 96 % begeben —, deren Zeichnungsresultat allerdings nicht

[1]) Vergl. W. Hilfenbeck a. a. O. Seite 25, 55/56 und 63/64.
[2]) a. a. O. Seite 113.

bekannt gegeben wurde, noch schließen, daß „diese Anleihe sich fortgesetzt guter Nachfrage im Publikum erfreute"; dagegen scheint bereits die Unterbringung der zweiten inneren Anleihe von abermals 200 Millionen Rubel mit 5 %iger Verzinsung ihre Schwierigkeiten gehabt zu haben, da nicht nur von vornherein die Sparkassen gezwungen wurden, die volle Hälfte des Anleihebetrages zu übernehmen, sondern sogar der Russischen Reichsbank selbst, sowie den übrigen großen russischen Banken je ein Betrag von 50 Millionen Rubel zugewiesen wurde — in allen Fällen mit einem Übernahmekurs von 95 % —, während man von einer öffentlichen Subskription überhaupt Abstand nahm.[1]) Schließlich sei hier noch einmal auf das zu geringe Zeichnungsergebnis der ersten Kriegsanleihe des Norddeutschen Bundes hingewiesen, das neben den bereits erwähnten Umständen auch auf den gleichfalls schon angedeuteten Mangel des damaligen Deutschland an zu Anlagezwecken frei verfügbaren Kapitals zurückzuführen ist.

6. Die Bedeutung des Standes der Kreditwirtschaft.

Ebenso einleuchtend ist es aber auch, von welcher Bedeutung der Stand der Kreditwirtschaft und deren Einrichtungen für das Deckungsproblem ist. Diese Frage hängt nämlich wiederum eng mit der Beschaffenheit der ganzen ökonomischen Verhältnisse eines Staates überhaupt zusammen; denn je größer der Kapitalreichtum eines Landes, je besser die Organisation des ganzen Kreditwesens ist, und je vorzüglicher alle seine Einrichtungen in dieser Hinsicht ausgebildet sind, desto günstiger liegen die Verhältnisse für Deckungsmaßnahmen jeglicher Art. In diesem Falle ist ja Steuer wie Anleihe wohl gleich leicht und mit gleich gutem Erfolge durchführbar; beide Male werden die Mittel von den Zahlungspflichtigen, beziehungsweise Zahlungswilligen schnell und ohne erheblichen Reibungswiderstand mit Hilfe des Kredites

[1]) Vergl. hierzu K. Helfferich a. a. O. Seite 113 und 117/118.

beigebracht, bei der Anleihe natürlich in noch größerem Umfange als bei der Steuer. Die Leistungen Englands auf diesem Gebiet, dessen gute Kreditorganisation nicht bestritten werden kann, haben uns hierfür genügenden Beweis geliefert. Kapitalärmere oder vorwiegende Agrarstaaten mit ihren nur schwer beweglichen Kapitalien müssen dagegen bei ihrem häufig nur mangelhaft durchgebildeten, wenig verzweigten Kreditsystem vielfach ihre Zuflucht zu auswärtigen Anleihen nehmen oder werden auch, wie uns dies die Beispiele Rußlands, Japans, des alten Österreich usw. gezeigt haben, wenn die Umstände es erlauben, einen Teil ihrer Kriegsausgaben aus Steuern zu decken versuchen müssen, weil diese ja von den Bürgern meist aus den laufenden Einnahmen bezahlt werden und sich somit eine ungenügende Organisation des Kreditwesens wenigstens in dieser Hinsicht nicht allzu sehr störend und hemmend bemerkbar macht. Hier wie dort gereicht aber die höhere wirtschaftliche Entwicklungsstufe dem Staate sowohl, wie der gesamten Volkswirtschaft zu mindestens großen finanziellen Vorteilen.

7. Die Bedeutung der volkswirtschaftlichen Wirkungen von Steuer oder Anleihe.

Zum Schluß kann noch von ausschlaggebender Bedeutung für die Entscheidung, ob Steuer oder Anleihe, die Beantwortung der Frage werden nach der Art, wie die Güter- und Geldentziehungen bei Erhebung einer Steuer oder Aufnahme einer Anleihe während des Krieges auf die Einzelwirtschaften wie auf die Gesamtwirtschaft wirken, also die Frage nach dem jeweiligen Einfluß einer dieser Maßnahmen auf das nationale Wirtschaftsleben.

Die unmittelbaren Einwirkungen eines Krieges auf die wirtschaftlichen Verhältnisse eines Staates im engeren Sinne, namentlich zum Beispiel auf die Produktions- und Handelsverhältnisse, werden verstärkt oder beschränkt, je nachdem sich der Krieg im eigenen oder im Feindeslande abspielt. Das hat aber wieder auf die Wirkungen, welche Kriegssteuern oder Kriegs-

anleihen auf das ganze Wirtschaftsleben ausüben, einen ganz entsprechenden Einfluß, insofern als hierdurch auch deren verschiedene Vorteile verstärkt oder abgeschwächt werden. Im vorausgehenden ist dieser Punkt ja schon des öfteren berührt worden, und wir wissen bereits, wie verschiedenartig diese Wirkungen nicht bloß ganz allgemein, sondern selbst innerhalb der verschiedenen Einzelwirtschaften sind. Hat die Anleihe allerdings den großen Vorteil, durch die Benutzung von fast nur frei verfügbarem Kapital die Störungen des geregelten Ganges des Wirtschaftslebens auf ein geringstes Maß zu beschränken, so ist dies bei der Steuer nur in verschwindend kleinem Umfange der Fall. Sie besitzt vielmehr den Nachteil, in vielen Fällen Kapital einer produktiven Anlage zu entziehen, und besonders diese zwangsweise Geldentziehung durch die Steuer ist es, die auf die Einzelwirtschaften von so außerordentlich verschiedenem Einfluß ist. Die früheren Ausführungen haben ja bereits gezeigt, daß die Kriegssteuer nur in wenigen bestimmten Fällen vom volkswirtschaftlichen wie vom Gerechtigkeitsstandpunkt aus eine Existenzberechtigung besitzt. Eine Reihe von Beispielen hat uns bewiesen, daß zu Steuern ohne größeren Nachteil für ihr Wirtschaftsleben in der Regel nur die reicheren Staaten, die Länder mit einer besonders gut ausgebildeten Organisation der Besteuerung greifen können, weil eben bei ihnen die Einzelwirtschaften, wie die gesamte Volkswirtschaft die unleugbaren Härten, ja sogar nachteiligen Wirkungen der Steuererhöhungen, beziehungsweise -neueinführungen wegen dieser Vorteile am wenigsten zu fühlen bekommen. Dagegen übt die Anleihe, wie wir ja auch gesehen haben, selbst in Ländern mit geringerem Kapitalreichtum eine viel günstigere Wirkung aus, indem gerade nur die Auffaugung jener disponiblen Summen Bürge dafür ist, daß die Volkswirtschaft einen so schweren Schlag wie den Krieg am besten auszuhalten vermag und am schnellsten imstande ist, die erlittenen Schäden wieder gut zu machen.

In ganz anderer Weise zeigt sich dagegen der Einfluß jener Maßnahmen auf das Wirtschaftsleben eines Landes *im weiteren*

Sinne des Wortes; dies tritt besonders stark bei der Schuldaufnahme zutage. Während wir nämlich soeben bemerkten, daß die Anleihe auf die wirtschaftlichen Verhältnisse im engeren Sinne eine weitaus günstigere Wirkung ausübt als die Steuer, besitzt sie auf die Staatsfinanzen, auf den öffentlichen Kredit, wie auf den privaten Geld- und Kreditverkehr, d. h. auf das Wirtschaftsleben im weitesten Sinne einen viel nachteiligeren Einfluß als diese, der die Heranziehung des Kredits zur Kriegskostendeckung zwar nicht im geringsten als Nachteil erscheinen läßt — wenn er auch seiner ganzen Natur nach unter Umständen nicht ungefährlich werden kann —, der aber wohl bei Beschreitung des Anleiheweges zu einer gewissen Vorsicht mahnt und die genaue Beobachtung verschiedener maßgebender Umstände fordert.

Die Finanzkraft und der öffentliche Kredit eines Landes werden durch einen Krieg ja stets in erheblichem Maße belastet, und ihre starke Inanspruchnahme kann nicht ganz ohne Folgen bleiben. Letztere werden aber durch rein äußerliche oder politische Umstände, wie durch unglücklichen Verlauf des Krieges usw. häufig noch verschärft. Die Wirkungen der Belastung zeigen sich vor allem an den Kursbewegungen der Anleihen und dem Verhalten der Valuta. Die Kurse früherer Anleihen werden zwar, wie die aller anderen Wertpapiere auch, zu Beginn eines Krieges fast immer einen gewaltigen Sturz erleiden, der auf die wirtschaftlich und vor allem politisch augenblicklich ganz unabgeklärte Lage im Lande zurückzuführen ist, und dem der Staat kaum mit irgend einem Mittel wirksam entgegentreten kann. Aber nicht darin liegt die Gefahr, welche durch die Aufnahme neuer Schulden hervorgerufen wird, sondern vielmehr in einem anhaltend tiefen Kursstand, dessen Ursache in einem ungenügenden Vertrauen auf den Staat und dessen Kreditwürdigkeit begründet ist. Dieses Kursniveau würde nämlich durch die Emission weiterer Anleihen im Kriege aufs neue eine ganz empfindliche Herabdrückung erfahren, und außerdem könnten jene neuen Anleihen nur unter sehr ungünstigen Bedingungen, d. h. zu einem relativ hohen Zinsfuß und einem

verhältnismäßig niederen Kurse begeben werden, wenn nicht dem Staate hier neben verschiedenen anderen Hilfsmitteln, vor allem durch die Konzentration aller erreichbaren Goldmengen des In- und Auslandes, durch die Aufstapelung eines großen Goldvorrates auf seiner Zentralnotenbank die Möglichkeit gegeben wäre, dem Übel abzuhelfen und sein Ansehen in dieser Hinsicht zu heben und zu unterstützen. Nur auf solcher Grundlage ist es ihm dann auch möglich, den Kurs der neu zu emittierenden Anleihen einigermaßen vorteilhaft für sich festzusetzen. Zum Beweis braucht man bloß die Vergleichsziffern Rußlands und Japans während des Ostasiatischen Krieges heranzuziehen:[1]) Der Goldbestand der Russischen Reichsbank und der Reichsrentei wurde für das Ende des Jahres 1903 auf 1058 Millionen Rubel (= 2285 Millionen Mark) angegeben — Rußland hatte sich für diesen Krieg schon seit längerer Zeit finanziell vorbereitet —, während der Vorrat der Bank von Japan an Gold 115,7 Millionen Yen (= 232 Millionen Mark) betrug. Demnach war es gar nicht zu verwundern, daß auf der Londoner Börse der Kurs der 4 %igen japanischen Anleihe von 1899, der am 15. Dezember 1903 noch auf 84,00 gestanden hatte, nach Kriegsanfang bis zum 31. März 1904 auf 62,00 (niedrigster Kursstand während des Krieges) gesunken war. Schuld daran trug das geringe Vertrauen der westlichen Märkte vor allem auf die Kreditwürdigkeit und die finanzielle Macht Japans, das man auch nicht durch den Hinweis auf einen nennenswerten Goldvorrat stärken konnte, bis endlich seine fast fortwährenden militärischen Erfolge ein langsames, aber stetiges Anwachsen der Kurse bis auf 91,06 im Durchschnitt im Oktober 1905 bewirkten, während sich sein Goldvorrat nur unwesentlich vermehrt hatte. Der Kurs der russischen 4 %igen Anleihe von 1889 sank dagegen auf dem gleichen Markte von 100,50 am 15. Dezember 1903 bei Beginn des Krieges bloß auf durchschnittlich 92,15 im Februar 1904 und hielt sich auch während

[1]) Vergl. für das folgende K. Helfferich a. a. O. die Seiten 81, 136 und 198 ff.

des ganzen politischen Konfliktes trotz der erheblichen kriegerischen Mißerfolge mit geringen Schwankungen auf dieser Höhe — niedrigster Kurs im Juli 1905 mit 86,25 — und erreichte am Ende des Krieges im Oktober 1905 trotz der endgültigen Niederlage als höchsten Stand sogar wieder 94,50. Hierin spiegelt sich deutlich wider, daß trotz seiner militärischen Unterlegenheit das Vertrauen in die finanzielle Leistungsfähigkeit Rußlands ein stärkeres war als in die Japans, weil es eben auch nach außen hin seine Kreditwürdigkeit durch bedeutende Goldmengen heben und kräftigen konnte. Verschiedene Beispiele im vorausgehenden haben uns aber auch noch bewiesen, daß es Rußland trotz allem möglich war, seine Anleihen im Ausland wie im Inland zu weit günstigeren Bedingungen zu begeben als Japan:[1]) ebenfalls nur eine Folge des auf einen großen Goldvorrat gestützten Vertrauens der ausländischen wie der inländischen Geldmärkte auf seine Finanzkraft.

Eine ganz parallele Erscheinung hinsichtlich der Wirkung der Schuldaufnahme finden wir auch bei dem Verhalten der Valuta; hier sprechen jedoch auch noch andere, weit schwerer wiegende Momente mit, und wir werden diesen Punkt bei der Papiergeldfrage, die in einem der folgenden Abschnitte ausführlich behandelt werden soll, noch einmal zu erörtern haben, weil er hier noch ganz besonders an Bedeutung gewinnt.

Was nun den Einfluß der Anleihe auf den privaten Geld- und Kreditverkehr anlangt, so besteht hier ein enger Zusammenhang mit ihren Wirkungen auf das Wirtschaftsleben im engeren Sinne, weil ja die Lage des Geld- und Kapitalmarktes in einer ziemlich weitgehenden Abhängigkeit von der allgemeinen Geschäftslage sich befindet. In Zeiten geschäftlicher Depression pflegt nun der Kreditbegehr im großen und ganzen zurückzugehen,

---

[1]) Rußland konnte nämlich zu einem Durchschnittskurs von 96 % bei einem durchschnittlichen Zinsfuß von $4^1/_2$ % emittieren, während es Japan trotz eines Durchschnittszinssatzes von $5^1/_8$ % nur möglich war, einen Kurs von 91 % im Durchschnitt bei der Emission zu erzielen. (Vergl. J. Rießer a. a. O. Seite 173 ff.)

während er sich in Zeiten eines lebhaften Geschäftsganges, einer Ausdehnung der produktiven Unternehmungen in der Regel steigert. Letztere Erscheinung finden wir aber auch in gewissen kritischen Übergangszeiten, in denen die Unternehmer wegen einer momentanen Unverkäuflichkeit ihrer Warenvorräte gezwungen sind, sich die Mittel zur Fortsetzung ihres Betriebes durch eine erhöhte Inanspruchnahme des Kredits zu beschaffen. Besonders im Falle eines Krieges wird in einem Staat mit nur halbwegs entwickeltem Kreditverkehr stets eine starke Anspannung des Geld- und Kapitalmarktes, ein heftiger Andrang des Kreditbegehrs zu den letzten Geldquellen der Volkswirtschaft, den großen Zentralbanken, stattfinden, zumal sich in Zeiten solcher politischen und wirtschaftlichen Unsicherheit auch eine vorsichtige Zurückhaltung der privaten Geldgeber bemerkbar macht. Als Folge stellen sich vielfach zahlreiche Kreditschwierigkeiten, Zahlungsstockungen und ähnliches ein, die sich dann erst mit dem allmählichen Nachlassen dieser Spannung überhaupt zu vermindern beginnen. Durch die Emission einer neuen Anleihe in diesem Augenblick kann aber die ganze Situation noch bedeutend verschlechtert werden, namentlich wenn sie zu einem falschen Zeitpunkt oder unter unrichtigen Bedingungen begeben wird, während sich durch rechtzeitige Gegenmaßregeln — wie Erhöhung des Diskontsatzes, teilweise Beschränkungen im Lombardverkehr, nötigenfalls Erlaß eines Moratoriums usw. — die Lage in nicht allzu langer Zeit wieder in einen Zustand bringen läßt, der wenigstens als einigermaßen normal bezeichnet werden kann, und sich der Übergang der Friedenswirtschaft in eine verhältnismäßig geordnete Kriegswirtschaft wesentlich erleichtern und fördern läßt.

Schließlich sei hier auch noch auf den nicht gering zu erachtenden Einfluß einer Maßnahme auf die Deckungsfrage hingewiesen, die im Krieg für den privaten Geld- und Kreditverkehr eine große Rolle spielt, des Moratoriums. Ein Moratorium — „Borgfrieden", wie es der Börsenwitz so treffend übersetzte — hat den Zweck, durch die Herbeiführung einer Stundung aller oder einzelner Gruppen von Zahlungsverpflichtungen, durch die Verhütung

einer Überspannung des Kredits in kritischen Augenblicken die Kreditwirtschaft aufrecht zu erhalten. Sein großer Nachteil besteht jedoch in der Notlage, in welche weite Schichten der Bevölkerung durch die ausbleibende Erfüllung ihrer Forderungen gebracht werden. Als Teilmoratorium, das nur in geringerem Umfange, beispielsweise nur auf Wechsel, erlassen wird, kann es sich zweifellos als sehr nützlich erweisen; ein umfangreiches Moratorium, das sich auf alle Zahlungsverbindlichkeiten erstreckt, birgt dagegen stets die Gefahr in sich, eine Stockung des Wirtschaftslebens herbeizuführen. Die Bedeutung dessen für das Deckungsproblem liegt aber klar auf der Hand: Der Erfolg einer inneren Anleihe kann geradezu in Frage gestellt werden, wenn durch das Ausbleiben aller Zahlungserfüllungen keine Kapitalien flüssig und „disponibel" werden. Aber auch die Belastung durch erhöhte Steuern usw. wird in diesem Falle doppelt drückend empfunden. Im finanziellen Interesse des Staates würde man deshalb von dem Erlaß eines Moratoriums so lange Abstand nehmen können oder sogar müssen — die unleugbar nachteiligen Wirkungen, die das namentlich für die kleineren Leute oft mit sich bringen würde, durch andere Maßnahmen zu beseitigen suchend —, als nicht ein allgemeiner Run, eine sinnlose Wegholung der Hauptunterlagen des Kredits, namentlich der Spareinlagen auf den Banken, durch die Möglichkeit einer Gefährdung der ganzen Kreditwirtschaft es notwendig macht.

8. Endergebnis.

Die vorausgehenden Ausführungen haben erwiesen, daß die Frage nach der Art der Deckung der Kriegskosten in den in Betracht kommenden Ländern ganz verschieden gelöst worden ist. Die Kritik über die Berechtigung der einzelnen Maßnahmen hat uns aber zu der Überzeugung gebracht, daß wir zum Schlusse des Beweises sehr wohl die Richtigkeit eines neutralen Deckungsstandpunktes, die Richtigkeit der Behauptung aufrecht erhalten können, daß das Deckungsproblem in der Tat für kein Land und für keine Zeit ein für allemal endgültig ent-

schieden werden kann, sondern daß seine Lösung ganz von den wirtschaftlichen, rechtlichen und politischen Zuständen, von den „konkreten Verhältnissen" des Landes abhängig ist, für welches es gelöst werden soll. Diese sind aber, wie wir gesehen haben, in den einzelnen Staaten wahrlich verschieden genug. Deshalb nehmen die unbedingten Kriegssteuerfreunde eine ebenso einseitige Stellung ein und verfallen häufig in den gleichen fehlerhaften Doktrinarismus wie die ausgesprochenen Anhänger der Anleihe allein. Denn ist es einesteils ganz unmöglich, die Kosten eines modernen Krieges auch nur annähernd ausschließlich aus bereiten Beständen und Steuern zu bestreiten — ein Gedanke, wie ihn selbst die fanatischsten Verfechter der Kriegssteuerpolitik im Ernst nicht gehabt haben konnten —, so haben wir im vorausgehenden andernteils genügend Fälle kennen gelernt, in denen neben der Anleihe die Steuer als Deckungsmaßnahme nicht bloß den Luxus einiger wohlhabender Staaten bildete, sondern sich von jedem Standpunkte aus rechtfertigen ließ, ja sogar das beste Mittel schien, den verschiedenen nachteiligen Einflüssen der Anleihe mit einer günstigen und ausgleichenden Wirkung entgegenzutreten. Fehlen jedoch die zu ihrer unbedenklichen Heranziehung notwendigen Voraussetzungen, fehlen alle oder doch der größte Teil der von uns als ausschlaggebend anerkannten Momente, so kommen die Freunde der Anleihe allein zu ihrem Recht; denn nicht in allen Fällen ist das System gemeinsamer Anwendung von Kriegsanleihe und -steuer gleich ungefährlich und vorteilhaft, überhaupt gleichmäßig überall durchführbar. *Auf die Dauer* kommt es allerdings, worauf zum Beispiel auch *Heinrich Dietzel*[1]) mit Recht hinweist, volkswirtschaftlich ganz auf das gleiche heraus, ob man den Steuerzahlern eine bestimmte Summe *auf einmal* — wie bei der Steuer — oder *allmählich* — wie bei der Anleihe — in Form des laufenden Steuerplus, das zur Verzinsung und Schuldentilgung notwendig wird, abnimmt; „*verschobene* Steuerdeckung" hat

[1]) a. a. O. Seite 18/19.

Albert Schäffle die Inanspruchnahme des Kredits einmal treffend bezeichnet. Aber im Moment, während des Krieges, ist dieses keineswegs gleichgültig; da sind die Wirkungen von Kriegssteuer und Kriegsanleihe, wie wir gesehen haben, in jeder Beziehung ganz außerordentlich verschieden und es ergibt sich, falls nicht einer der früher erwähnten glücklichen Umstände die Verwendung der Steuer als ungefährlich erscheinen läßt, zugunsten der Anleihe allein zweifellos ein starkes Übergewicht.

§ 4. Andere Deckungsmöglichkeiten.

1. Steigerung der privatwirtschaftlichen Einnahmen, der Tarife und Gebühren; Staatsschatz.

Jener Zwiespalt in den Ansichten der verschiedensten Finanzpolitiker über die Deckungsfrage von Kriegsausgaben legt uns aber nicht nur die bereits behandelte Frage nahe, welche dieser beiden Anschauungen nun wohl die richtige sei, sondern er führt uns auch noch zu einer anderen: Kommen wirklich nur diese beiden einzigen Maßnahmen für die Herbeischaffung der Deckungsmittel in Betracht, oder gibt es noch irgendwelche andere Möglichkeiten?

An Vorschlägen hat es auch in dieser Hinsicht nicht gemangelt; sie laufen allesamt hauptsächlich darauf hinaus, sich durch Steigerung der privatwirtschaftlichen Einnahmen des Staates, durch den Verkauf privatwirtschaftlicher Güter, durch Erhöhung der Tarife, der Rechts- und Verwaltungsgebühren, durch die Ansammlung eines Reservefonds und dergleichen einen Teil der Mittel zur Kriegskostendeckung zu beschaffen.

Die in unserer Zeit mit hochentwickeltem Kreditverkehr im allgemeinen schon ziemlich veraltete Einrichtung eines Reservefonds, eines Staatskriegsschatzes usw. läßt sich, wenn solche Geldansammlungen lediglich zu Kriegszwecken veranstaltet werden, trotz der gewaltigen Kapitalmengen, die er der inländischen Industrie entzieht, und trotz der großen Zinsverluste, die einem

Land aus ihm erwachsen,[1]) einigermaßen rechtfertigen, weil er es dem Staat ermöglicht, im Falle eines Krieges, besonders bei dessen Beginn, ohne Säumen die ersten notwendigen Vorkehrungen treffen zu können, ohne sich sofort mit einer Anleihe oder mit Steuern an das Volk wenden zu müssen, was den Wirrwarr der ersten Mobilmachungswochen nur noch vergrößern würde. Die Steigerung der privatwirtschaftlichen Einnahmen des Staates, sowie die Erhöhung der Gebühren ist dagegen vom volkswirtschaftlichen wie vom Gerechtigkeitsstandpunkt aus abzulehnen; denn das etwaige finanzielle Mehrerträgnis stünde in gar keinem Verhältnis zu der Verstärkung der ohnedies schon vorhandenen Wirtschaftsstörungen, die der Staat durch eine solche für ihn als Beschützer der Volkswirtschaft ganz unverantwortliche Maßnahme hervorrufen würde. Aber von diesem Nachteil ganz abgesehen, leidet auch dieser Vorschlag wieder an dem Mangel, nicht einmal ganz allgemein für alle Staaten in Betracht kommen zu können. Man braucht sich ja an den nachfolgenden Zahlenbeispielen[2]) nur zu vergegenwärtigen, wie außerordentlich verschieden die Höhe der privatwirtschaftlichen Erwerbseinkünfte im Verhältnis zu den Gesamteinnahmen in den einzelnen Staaten ist. Es betrugen nämlich die Roheinnahmen aus eigenem Betrieb (Domänen, Forsten, Eisenbahnen, Post, Telegraph, Druckereien, Bankwesen, Lotterien usw.), verglichen mit sämtlichen ordentlichen Roheinkünften nach den jeweils letzten Friedensrechnungen im Deutschen Reich zum Beispiel 31,14 %, in der Gesamtheit der deutschen Bundesstaaten 52,55 %, in Österreich 38,99 %, in Ungarn 40,13 %, in Großbritannien dagegen 16,94 % und in Frankreich nur 9,63 %, in Italien 12,24 % und in Rußland 34,70 %. Aus dieser Verschiedenheit der Zahlenverhältnisse geht aber zugleich auch hervor, daß

[1]) So haben dem Deutschen Reich die 120 Millionen Mark, die seit dem Jahre 1871 im Juliusturm zu Spandau lagen, in diesen 43 Jahren einen Zinsverlust von weit über eine halbe Milliarde gebracht.

[2]) Nach O. Schwarz a. a. O. Seite 140 ff.

der Verkauf seiner privatwirtschaftlichen Güter häufig der eigene Schaden des Staates wäre, weil ihm damit teilweise nicht zu verachtende Einnahmequellen verloren gingen und er während der kritischen Zeiten eines Krieges überhaupt kaum ohne bedeutende Verluste veräußern könnte.

Übrigens ließe sich eine Erhöhung der Erwerbseinkünfte, soweit es sich um die Feldgüter, Forsten, die Jagd und Fischerei handelt, oder soweit der Bergbau und das Hüttenwesen, der Betrieb von Staatsbanken, -fabriken oder -lotterien usw. in Betracht kommt, gar nicht beliebig durchführen. Der Betrag, den der Staat als Verpächter von Domänen usw. bezieht, steht fest, und auch als Unternehmer kann er keine höheren Preise als die üblichen Marktpreise erzielen. Zudem dürfte es ihm im Krieg bei dem allgemeinen Mangel an Arbeitskräften schwer fallen, den Betrieb seiner Unternehmungen nennenswert ergiebiger zu gestalten als im Frieden. Lediglich eine Art der Steigerung privatwirtschaftlicher Einnahmen läßt sich rechtfertigen: die Steigerung der Tarife der Verkehrsanstalten des Staates, aber nur in dringender Not und unter einer bestimmten Voraussetzung. Wie nämlich im vorausgehenden eine Erhöhung der Vermögensverkehrssteuern oder gar deren Neueinführung als Kriegsfinanzmaßregel abgelehnt wurde unter dem Hinweis auf die dadurch bedingte Verschärfung der wirtschaftlich schlechten Lage eines kriegführenden Landes, so muß auch jede andere Art von Verkehrssteuern, jede Erhöhung der Eisenbahn-, Post- und Telegraphentarife usw. aus dem gleichen Grunde vom nationalökonomischen wie sozialen Standpunkt aus verurteilt werden. Nun vermindern sich aber — das ist nicht zu leugnen — mit der längeren Dauer des Krieges, mit der Umgestaltung der Friedenswirtschaft in eine wieder ziemlich geordnete und gleichmäßig dahinfließende Kriegswirtschaft jene Bedenken erheblich, und nur unter dieser Bedingung kann man dann einer Erhöhung der eigentlichen Verkehrssteuern, der Tarife als Deckungsmaßnahme der Kriegsausgaben zustimmen, dieser Erhöhung vielleicht eher als einer solchen der Vermögensverkehrs-

steuern. Aber auch hier darf der finanzielle Gesichtspunkt der Maßregel nicht das Übergewicht über den sozialen erhalten, falls nicht ein Rückgang des Verkehrs einen Mehrertrag von vornhinein in Frage stellen und dem Wirtschaftsleben nicht eine schädliche, hemmende Fessel auferlegt werden soll, unter der in erster Linie der Handel stark zu leiden hätte.

2. Banknoten und Papiergeld als Kriegsfinanzmaßregel.

Eine im Vergleich zu den eben behandelten Deckungsmöglichkeiten weit größere und von den Finanzpolitikern häufig zu wenig beachtete Bedeutung als Kriegsfinanzmaßregel besitzen jedoch zweifellos die papiernen Umlaufsmittel eines Landes. Ihre verhältnismäßig leichte Vermehrbarkeit haben sie, wie uns die Finanzgeschichte lehrt, zu einer in Kriegszeiten fast stets und gern benützten, zugleich aber auch sehr gefährlichen Geldquelle der Staaten gemacht; denn allzu oft sind sie dabei in eine Papiergeldwirtschaft schlimmster Art hineingeraten, die meist in ihrem Verlaufe Erscheinungen hervorbrachte, derentwegen man sie mit Recht geradezu zu einem verheerenden Verhängnis für die Volkswirtschaft wie für die Einzelwirtschaften, für die Staatsfinanzen wie für den Staatskredit stempelte. Wir haben aber bei dem Begriff „Papierumlaufsmittel" eine scharfe Trennung zwischen den verschiedenen Abarten desselben vorzunehmen, die sich in ihren volkswirtschaftlichen Wirkungen weniger dem Wesen als dem Grade nach ganz bedeutend voneinander unterscheiden, und wir werden sogleich sehen, daß praktisch, für den Kriegsfall, als wichtigste Abarten die der gedeckten und der ungedeckten uneinlöslichen Papierzahlungsmittel, in der Hauptsache die Banknoten und das eigentliche Papiergeld, in Betracht kommen.

Dreierlei Eigenschaften können nämlich die Papierzirkulationsmittel eines Landes besitzen: Sie können gedeckt oder nicht gedeckt, einlöslich oder uneinlöslich und mit oder ohne Zwangskurs ausgestattet sein. Beabsichtigt aber ein Land, durch die Vermehrung seiner papiernen Umlaufsmittel einen Teil seiner

Kriegsausgaben zu bestreiten, so erweist sich zum mindesten die Aufhebung der Einlöslichkeit als unumgänglich notwendig; in der Regel muß ihnen aber auch noch der Zwangskurs verliehen werden. Denn erst durch die Beseitigung der Einlösbarkeit ist es überhaupt imstande, den Umlauf wesentlich zu erhöhen, weil nur dadurch ihr stetes Zurückströmen zur Emissionsstelle verhindert wird. Denn das Verlangen nach Bareinlösung wird sich naturgemäß infolge der Kriegsangst bedeutend verstärken und steigern. Jedoch erst nach Beseitigung dieser Möglichkeit ist der Staat auch in der Lage, wenn, wie bei der wichtigsten Art der gedeckten Papierzahlungsmittel, den Banknoten, eine Deckung vorhanden ist, einer Verminderung und Schwächung dieser Deckungsgrundlage, der „goldenen Basis" der Notendeckung durch die „ganz Vorsichtigen" vorzubeugen, was für die Banknote als Kreditpapier *Κατ' ἐξοχήν* eine Art Lebensfrage ist und für Staat und Volkswirtschaft in jeder Beziehung die größte Bedeutung besitzt. Ist kein spezieller Deckungsfonds vorhanden, so ergibt sich die Notwendigkeit der Uneinlöslichkeitserklärung für den Kriegsfall von selbst, wodurch diese ungedeckten Papierscheine überhaupt erst zu reinem Papiergeld werden. Die Erklärung des Zwangskurses spielt dagegen eine etwas geringere Rolle; sie ist mehr vom Gesichtspunkte praktischer Notwendigkeit aus zu betrachten, hat nur den Zweck, dem Papier den Boden für eine möglichst breite Zirkulation zu bereiten und geschieht übrigens häufig schon in Friedenszeiten. Uneinlösliche Papierumlaufsmittel würden eben, vollends wenn sie ungedeckt sind, in kritischen Zeiten keine Zirkulationsfähigkeit besitzen und vom Publikum nicht genommen werden, wenn sie nicht die Eigenschaft gesetzlicher Zahlungsmittel haben. Die Wirkung der Zwangskurserklärung auf ein Kreditpapier, dessen Wert ganz von dem Vertrauen abhängig ist, das man dem an und für sich wertlosen Stück Papier, dem Zeichengeld, schenkt, darf freilich ebensowenig unterschätzt werden wie die der Aufhebung der Einlöslichkeit; aber in Kriegszeiten werden solche Maßnahmen eben notwendig.

Wir haben nun im vorhergehenden als die hauptsächlichsten Merkmale des eigentlichen Papiergeldes kennen gelernt, daß es ungedeckt ist, die Uneinlöslichkeit und den Zwangskurs aufweist. Letztere beiden Eigenschaften müssen aber im Kriegsfalle, wie wir gesehen haben, auch die Banknoten annehmen, und dadurch nähert sich der Charakter der Banknote dem des Papiergeldes; sie unterscheiden sich — rein äußerlich — nur noch darin, daß erstere eine Deckung besitzt, letztere dagegen ungedeckt ist. Von der Beschaffenheit dieser Deckungsgrundlage hängt es nun ab, wie wir im folgenden darlegen werden, ob diese Banknoten während des ungewissen Verlaufs des Krieges ihren Wert behalten, oder ob eine Entwertung stattfindet und damit die schlimmen Folgen einer Papiergeldwirtschaft sich bemerkbar machen.

Dies lehrt uns auch die Finanzgeschichte; denn in allen Fällen, in denen Staaten sich ihrer Papierumlaufsmittel zu Kriegszwecken bedient haben, hat sich erwiesen, daß die Entwertung bei der ungedeckten Art, dem reinen Papiergeld, am größten war, und daß bei den gedeckten Banknoten die Wertminderung je nach der Deckungsqualität, vor allem je nach dem metallischen Deckungsverhältnis eine größere oder geringere war.[1]) So beschloß zum Beispiel in Nordamerika während des Unabhängigkeitskrieges der Kolonien (1775) der Kongreß die Ausgabe von Papierscheinen, des sogen. „Kontinentalgeldes", zur Beschaffung der Mittel für die Kriegsführung und versprach, daß sie binnen drei Jahren eingelöst werden würden, ohne daß jedoch für eine spezielle Deckung Sorge getragen wurde. Wir haben also hier reines Papiergeld vor uns, um so mehr, als diese Scheine schon nach zwei Jahren zum gesetzlichen Zahlungsmittel erklärt werden mußten, weil sich eine starke Entwertung bemerkbar machte, nachdem sie längere Zeit zum Parikurs im Umlauf gewesen

---

[1]) Vergl. für den geschichtlichen Teil: K. Helfferich, Das Geld; im Hand- und Lehrbuch der Staatswissenschaften. Leipzig 1910, Seite 71 ff., sowie die Artikel „Banken" und „Papiergeld" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 3. Auflage. Jena 1911, Band 2, Seite 353 ff. und Band 6, Seite 997 ff.

waren. 1781 war die Entwertung schließlich so groß, daß das Papiergeld zu 1/20 seines Nennwertes gegen verzinsliche Zertifikate ausgetauscht werden mußte. — Ein besseres Ende fand die Papiergeldperiode von 1861 bis 1879, in welche die Vereinigten Staaten von Nordamerika durch die Mitbestreitung der Finanzlasten des Bürgerkrieges (1861—1865) durch Ausgabe von Papiergeld, das von 1862 ab uneinlöslich und mit Zwangskurs ausgestattet war, hineingeraten sind. Die finanzielle Lage der Union war nämlich von Beginn des Streites zwischen den Nord- und Südstaaten an eine ziemlich bedrängte, weil angesichts des Abfalles der Südstaaten ihr Kredit so stark gesunken war, daß von den beschlossenen notwendigen Anleihen nur ein kleiner Teil untergebracht werden konnte. Das ausgegebene Papiergeld hatte aber bald die schlimmsten Wirkungen zur Folge, und große, schnelle Schwankungen des Papiergeldkurses gegenüber dem Goldkurs stellten sich ein; den Höhepunkt brachte der Juli 1864 mit einem Goldagio von 185%. Alle Gegenmaßregeln, wie Verbot der Zeit- und Differenzgeschäfte in Gold und fremden Wechseln, waren erfolglos, und erst als 1865 das Repräsentantenhaus einen Beschluß zugunsten der Verminderung des Papiergeldumlaufs und der Rückkehr zur Barzahlung faßte, demnach die Aussichten der Papiergeldbesitzer auf die Möglichkeit eines Umtausches in Hartgeld stiegen, sank der Kurs des Papiergeldes bis zur endgültigen Durchführung dieser Maßnahme im Jahre 1879 allmählich wieder auf pari herab. Betrug der Preis von 100 Dollar Gold in Papier 1865 bei einem Papiergeldumlauf von 432,8 Millionen Dollar 144,25, so war er 1870 bei 356,0 Millionen Dollar Umlaufshöhe auf 120,00 gesunken, stand 1875 trotz leichter Vermehrung des Papiergeldes (382,0 Millionen Dollar) auf 112,50 und belief sich 1878 bei 349,9 Millionen Dollar Umlauf schließlich nur noch auf 102,87.

Dem steht die viel geringere Entwertung der Banknote der Bank von England gegenüber, die sich während des Krieges gegen Napoleon infolge der starken Inanspruchnahme von seiten

der Staatsregierung gezwungen sah, im Jahre 1797 ihre Bareinlösung aufzuheben.[1]) Der Schrecken einer vermeintlich drohenden Invasion, der ihren Barvorrat bis Ende Februar 1797 auf 1,09 Millionen Pfund Sterling bei einer Notenzirkulation von 9,67 Millionen Pfund Sterling verminderte, gab den letzten Anlaß hierzu. Einen eigentlichen Zwangskurs besaßen die Noten zwar nicht — dies war erst vom Jahre 1833 ab der Fall —, sie fungierten aber dennoch als gesetzliches Zahlungsmittel, da 4000 Bankiers und Geschäftsleute der City eine Resolution faßten, die Noten des Zentralinstituts bei Zahlungen untereinander zu geben und zu nehmen. Anfänglich zeigte sich kein merklicher Wertunterschied zwischen den Noten und dem Metallgeld. Aber die Kriegführung im Auslande, Subsidien an kontinentale Mächte, stockender Absatz englischer Produkte und schlechte Ernten führten doch allmählich zu einer Differenz. Von 1801 an begann ein Agio auf Metallgeld in Erscheinung zu treten, das im Jahre 1810 bis auf 20 %, 1813 und 1814 bis auf 30 bis 40 % stieg. Dabei betrug der Notenumlauf 1801 rund 15 Millionen Pfund Sterling bei einem Barbestand von 4½ Millionen Pfund Sterling; 1806 rund 19 Millionen Pfund Sterling gegenüber 6 Millionen Pfund Sterling; 1810 über 23 Millionen Pfund Sterling bei durchschnittlich 3,3 Millionen Pfund Sterling Geldvorrat; 1814 im August 28,3 Millionen Pfund Sterling bei 2,09 Millionen Pfund Sterling; 1816 im gleichen Monat 26,75 Millionen Pfund Sterling gegen 7,56 Millionen Barbestand, und im August 1819 25,24 Millionen Pfund Sterling bei 3,59 Millionen Pfund Sterling Barvorrat. Nach Wiederherstellung des Friedens und nach Besserung der wirtschaftlichen Verhältnisse ging das Goldagio rasch und erheblich zurück; im Jahre 1819 wurde durch die Peels act die Wiederaufnahme der Noteneinlösung für 1823 angeordnet, und schon vom Jahre 1821 an war das Agio auf Metallaufgeld verschwunden.

[1]) Eine sehr ausführliche Schilderung der Verhältnisse gibt das Buch: „Die Entwicklung der Diskontpolitik der Bank von England 1780—1850" von P. Aretz. Berlin 1916.

Auch in Preußen benützte man während des Napoleonischen Krieges die Vermehrung der Papierumlaufsmittel als Kriegsfinanzmaßregel, doch hatte man dort reines, nicht von einer Bank ausgegebenes Papiergeld in Verkehr gesetzt, das von 1806 bis 1824 uneinlöslich und mit Zwangskurs ausgestattet sich im Umlauf befand. Diese sogen. Tresorscheine erreichten im Jahre 1813 mit etwas über 8 Millionen Taler ihre höchste Umlaufsziffer; in dieses Jahr fällt auch ihre größte Entwertung; diese betrug nämlich in der schlimmsten Zeit (Juni 1813) 76 %. Als aber eine Kabinettsordre vom Dezember 1814 ihre Ersetzung durch einlösliche Kassenanweisungen anordnete, begann der Papiergeldkurs sofort zu sinken, und schon im Jahre 1815 wurde die Parität mit dem Metallgeld nahezu wieder erreicht.

Aber auch Rußland war durch den Krieg gegen den französischen Kaiser in die Papierwährung hineingeraten. Dort bestanden nämlich seit 1768 zur Erleichterung des Verkehrs von den beiden Bankstellen Petersburg und Moskau verausgabte Papierscheine, die Reichsassignationen, die jederzeit auf Verlangen einlöslich waren. Aber schon 1786 wurde die Einlösbarkeit aufgehoben und der Umlauf, der anfangs nur 40 Millionen Rubel betrug, 1787 auf 100 Millionen Rubel festgesetzt; diese Summe durfte nach dem „heiligen Worte" der Zarin nicht überschritten werden. Gleichwohl fand von 1790 bis 1815 jedes Jahr eine weitere Vermehrung statt, bis schließlich die Gesamtsumme des umlaufenden Papiergeldes, für das auch der Zwangskurs erklärt wurde, auf 761 Millionen Rubel gestiegen war, ohne daß natürlich für eine Deckung Sorge getragen wurde. Hatte der Kurs bis 1787 nahezu al pari gestanden, so stieg das Silberagio sei 1790 rasch, wenn auch mit einigen Schwankungen. Für 100 Silberrubel erhielt man nämlich in Papierrubel:[1])

1790: 115	1801: 151	1807: 148	1810: 300	1815: 426
1795: 146	1803: 125	1808: 186	1811: 394	1823: 379
1797: 126	1806: 137	1809: 224	1813: 397	1833: 360

[1]) Vergl. hierzu den Artikel: „Papiergeld" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 3. Auflage. Jena 1911, Band 6, Seite 1004.

Von 1816 bis 1824 wurden ungefähr 166 Millionen Rubel eingezogen und der Umlauf auf rund 600 Millionen Rubel gebracht, ohne daß sich indessen der Kurs in gleichem Maße gebessert hätte. Erst als 1839 eine legale Devalvation, d. h. eine gesetzliche Herabsetzung des Papiergeldnennwertes auf den damaligen Kurswert von 350 stattfand und die Assignationen gegen einlösliche „Reichskreditbillette" ausgetauscht wurden, stellte sich der Parwert wieder ein, und auf ihm behauptete sich auch der neue Kreditrubel trotz der ungenügenden Deckung von lediglich einem Sechstel der ausgegebenen Summe (170 Millionen Rubel) bis zum Ausbruch des Krimkrieges (1854/1855). Von da ab mußte aber die Einlösung wieder eingestellt werden, und die starke Vermehrung der Papierscheine, sowie die gleichzeitige Abnahme des Barbestandes bewirkten ein neues Aufgeld auf den Silberrubel. Daß von 1860 an die Kreditbillette als Noten der staatlichen russischen Reichsbank erschienen, brachte keine Aenderung; das Silberagio stieg nur nicht mehr auf jene Höhe wie bei dem früheren Papiergeld, erreichte aber doch allmählich etwa 30 %, wie folgende Zahlen über den Stand des durchschnittlichen Petersburger Wechselkurses auf London (3 Monate) in Pence (Pari bei dem früheren Silberpreis ungefähr 38 Pence) zeigen.[1]) Er betrug nämlich im Vergleich zur umlaufenden Notenmenge 1853: 38,7 bei durchschnittlich 322 Millionen Rubel; 1854: 36,5 bei 345 Millionen; 1855: 36,1 bei 453 Millionen; 1860: 35,7 bei 696 Millionen; 1865: 31,6 bei 650 Millionen; 1870: 29,5 bei 757 Millionen und 1876, vor Ausbruch des Russisch-Türkischen Krieges, 30,9 bei 790 Millionen Rubel. Die Metalldeckung betrug am 1. Januar 1854: 124 Millionen Rubel; 1856: 113 Millionen; 1859: 99 Millionen; 1862: 82 Millionen; 1865: 55 Millionen und 1867: 59 Millionen. Der Krieg mit der Türkei (1877) brachte aber eine

1) Artikel: „Papiergeld" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften usw. Seite 1005. Wegen der Silberentwertung wurden die Kursschwankungen nicht mehr an dem ursprünglichen Währungsgeld, dem Silberrubel, sondern an den ausländischen Goldwährungen gemessen.

neue starke Vermehrung der Notenausgabe mit sich und das Disagio des Papierrubels machte weitere Fortschritte; der Londoner Wechselkurs fiel auf 27,8 bei 1040 Millionen Rubel Notenumlauf im Jahre 1877, stand auf 24,9 bei 1134 Millionen im Jahre 1880 und erreichte 1887 mit 21,3 bei 1046 Millionen Rubel seinen tiefsten Stand. Vom Jahre 1880 bis September 1887 wurden 716,5 Millionen Rubel als definitive Emission angesetzt, neben denen anfangs 417 Millionen, später 330 Millionen als „zeitweilig" infolge des türkischen Krieges ausgegeben erschienen. Der feste Deckungsfonds bei der Reichsbank betrug gleichzeitig 171,5 Millionen Rubel, hauptsächlich Gold. Seit September 1887 wurde die endgültige Emission auf 780 Millionen, der Deckungsfonds auf 211,5 Millionen erhöht und die zeitweilige Emission auf 266,3 Millionen Rubel vermindert. Von da ab stieg der Wechselkurs langsam wieder, und als unter dem Finanzminister Witte die Wiederaufnahme der Bareinlösung durchgeführt wurde, stellte sich auch der Pariwert der Noten ein.

Endlich hatte auch Österreich während der französischen Revolutionskriege im Jahre 1793 seine Zuflucht zur Papiergeldwirtschaft genommen. Es bestanden zwei Arten von uneinlöslichem und mit Zwangskurs ausgestattetem Papiergeld, die sogen. Einlösungsscheine, die 1811 zur Ersetzung der umlaufenden, bereits stark entwerteten Bankozettel ausgegeben wurden — ihr Gesamtbetrag erreichte 208,7 Millionen Gulden — und die Antizipationsscheine, von denen 470 Millionen Gulden im Umlauf waren. 1816 betrug die Entwertung dieses Staatspapiergeldes $^1/_4$ bis $^1/_5$ seines ursprünglichen Metallwertes. Erst der im gleichen Jahre gegründeten Nationalbank gelang es, durch Einziehung des Papiergeldes gegen einlösliche Noten wieder geordnete Geldverhältnisse herzustellen. Die Unruhen des Jahres 1848 führten jedoch aufs neue zur Aufhebung der Bareinlösung; die Noten erhielten Zwangskurs, und dieser Zustand ist bis heute geblieben. Aber neben den uneinlöslichen Banknoten wurde auch wieder uneinlösliches Papiergeld ausgegeben, und

die Versuche zur Wiederherstellung der Barzahlung in den Jahren 1853, 1858 und 1866 scheiterten im ersten Falle an der beim Ausbruch des Krimkrieges notwendig gewordenen Mobilmachung, im zweiten Falle am Ausbruch des Krieges mit Italien und im dritten Falle an dem mit Preußen. Jedesmal fand eine starke Vermehrung des Notenumlaufes bei gleichzeitig oft starker Verminderung des Metallbestandes statt, und das Silberagio stieg 1850 bis auf 50 % und 1859 bis auf 53 %. Erst vom Beginn der siebziger Jahre an sank es infolge der Silberentwertung immer mehr und verschwand schließlich ganz. Aber auch gegenüber den ausländischen Goldwährungen hielt sich der Wert der österreichischen Banknoten verhältnismäßig stabil, und durch die Wiederherstellung des Geldwesens auf dem Boden der Goldwährung (Anfang der 90er Jahre) ist diese Stabilität trotz der noch bestehenden Uneinlöslichkeit und des Zwangskurses der Noten noch gefestigt worden.

Schließlich hatte — um die wichtigsten Beispiele für die Rolle der Papierzirkulationsmittel im Kriege zu Ende zu führen — auch Frankreich im vergangenen Jahrhundert zwei kürzere Perioden durchzumachen, die eine von 1848 bis 1850 infolge der Februarrevolution, und die andere von 1870 bis 1877 infolge des Krieges mit Deutschland,[1]) in denen beidemal die Banknoten der 1800 gegründeten Bank von Frankreich mit Zwangskurs ausgestattet wurden und die Bank von ihrer Regierung der Einlösungspflicht entbunden wurde. Die Abweichung der Noten von ihrer metallischen Währungsgrundlage war jedoch nur gering: 1848 betrug das Goldagio im Maximum 12 % und 1871 nur 2,4 %. Der Notenumlauf zeigte im Jahresdurchschnitt im Verhältnis zum Barvorrat folgende Ziffern: 1847 rund 330 Millionen Francs bei rund 125 Millionen Francs Metallbestand; 1848 rund 340 : 170 Millionen und 1850 rund 480 : 450 Millionen Francs. Im Deutsch-Französischen

[1]) Über diese letzte Periode gibt ausführlichen Aufschluß eine Abhandlung von F. Gutmann, Das französische Geldwesen im Kriege (1870 bis 1878). Straßburg 1913.

Krieg: 1869 rund 1365 : 1165 Millionen; 1870 rund 1585 : 905 Millionen; 1871 rund 2040 : 550 Millionen; 1872 rund 2460 : 730 Millionen und 1873, in welches Jahr der höchste Satz der Notenausgabe fällt (3072 Millionen Francs), rund 2865 : 765 Millionen Francs. Von da ab besserte sich das Deckungsverhältnis zusehends — 1874 bereits rund 2690 : 1330 Millionen Francs — und von Mitte 1874 ab konnte die Bank die Barzahlungen allmählich wieder aufnehmen, obwohl sie dazu gesetzlich erst vom Jahre 1878 an verpflichtet gewesen wäre.

Haben uns die angeführten Beispiele einesteils bestätigt, daß sich bei der Heranziehung der Papierzirkulationsmittel zur Bestreitung der Kriegsausgaben, gleichviel, ob es sich um gedeckte oder ungedeckte Papierscheine handelte, stets die Erklärung der Uneinlöslichkeit wie die des Zwangskurses als notwendig erwies, so haben sie andernteils auch gezeigt, daß fast immer eine mehr oder weniger große Entwertung der Scheine die Folge war, beim reinen Papiergeld in erheblicherem Maße als bei den Banknoten. Die schlimmen Wirkungen dieser Entwertung werden wir sogleich näher kennen lernen; jene „verheerenden Folgen" der Papierwährung dürfen nämlich nicht verwechselt werden mit den ungünstigen volkswirtschaftlichen Begleiterscheinungen *jeder* Bereitstellung von Mitteln zu Kriegs- und ähnlichen Zwecken, also auch der Steuern und der Anleihen, *sondern sie sind auf die dem Papiergeld und diesem verwandten Zahlungsmittelarten ganz allein eigentümlichen, verderblichen Wirkungen zurückzuführen, die ihrerseits auf deren Charakter als Kreditpapier beruhen, und die sämtlich direkt oder indirekt ihre Ursache in den Schwankungen, besonders in der Verminderung des Wertes dieser Papierscheine haben.*

Bei der Frage nach den *Ursachen* dieser Wertschwankungen haben wir bekanntlich zwei Erscheinungen zu unterscheiden: die Wertbewegungen der Papierzahlungsmittel gegenüber dem *Metallgeld* und diejenigen gegenüber den in Papiergeld oder

Banknoten ausgedrückten und gemessenen Waren und Dienstleistungen. Der weitaus häufigere und volkswirtschaftlich wichtigere Fall ist der der Wertabnahme der Papierscheine. Diese Abnahme ist in allen Fällen hauptsächlich durch den Kredit, den ein Staat und insbesondere das betreffende Papier genießt, oder richtiger nicht genießt, begründet. Denn mangelt das Vertrauen, so haben die Besitzer von Papierscheinen im Inland wie im Ausland nur den Wunsch, sie gegen Metallgeld loszuwerden; es entsteht ein Angebot von Papierscheinen, aus dem eine Nachfrage nach Metallgeld hervorgeht. Diese wird durch den reellen Bedarf an Metallgeld wegen seiner objektiven Eigenschaft als Weltzahlungsmittel noch verstärkt. Es bildet sich das Agio der Münze, d. h. das Aufgeld, mit dem das Papier gegenüber dem Metall berechnet wird. Der „Entwertung" der Papierscheine, wie Adolph Wagner diesen Vorgang bezeichnet, steht die „Wertverminderung" — Wertabnahme gegen Waren und Dienstleistungen — gegenüber, die aber nur mittelbar von dem Vertrauensfaktor abhängig ist, insofern sie dadurch entsteht, daß zuerst die Importartikel und besonders diejenigen, welche das Inland nicht selbst produzieren kann, wegen der im Ausland sich natürlich vor allem stark geltend machenden Entwertung im Preise steigen, und fernerhin die Exportartikel, weil sie wegen des hier als Exportprämie wirkenden Agios stärker ins Ausland gehen, wodurch das inländische Angebot verringert wird. Dieser Umstand und dazu noch die Erhöhung der Produktionskosten durch die besonders infolge des Kriegsbedarfs gesteigerte Nachfrage nach Sachgütern und persönlichen Diensten aller Art bewirken dann allmählich eine allgemeine Hebung des inländischen Preisniveaus, dem langsam auch eine Erhöhung der Löhne und schließlich sogar der Gehälter folgt.

Auch die Menge der umlaufenden Papierscheine spielt bei der Frage eine nicht unwesentliche Rolle, doch wäre es falsch, diesem Umstand, wie die Currency-Schule mit ihrer Quantitätstheorie es tut, eine ausschlaggebende Bedeutung zuzuschreiben. Der Wert, den man dem Papiergeld wie den Banknoten mit

papiergeldähnlichem Charakter als Kreditpapieren beilegt, hängt, wie wir sahen, ausschließlich von dem Vertrauen der Papiergeldbesitzer auf den emittierenden Staat, und bei der Banknote, worauf wir noch zu sprechen kommen werden, von der Beschaffenheit der Deckungsgrundlage ab; die Quantität hat nur den Einfluß, daß dieses Vertrauen durch die fortgesetzte Vermehrung, nur dadurch, daß den Besitzern der Papierscheine jede Hoffnung auf Besserung genommen wird, ins Wanken gerät, wodurch die Höherschätzung des Stoffwert besitzenden Metalles von selbst gegeben ist. Dagegen bleibt der Kredit erhalten, wenn sich auch der Umlauf in mäßigen Grenzen hält; denn solange sich nicht mehr papierene Zahlungsmittel im Verkehr befinden, als zur Bewältigung der jeweiligen Warenumsätze usw. wirklich notwendig sind, wird auch eines der hauptsächlichsten „entwertenden" wie „wertvermindernden" Momente, wenn auch nicht ganz ausgeschaltet, so doch in seinen Wirkungen bedeutend abgeschwächt: das Moment des Überangebotes. Besitzt der einzelne keinen Überfluß an uneinlöslichen Banknoten oder an Papiergeld als dem augenblicklichen gesetzlichen Zahlungsmittel, so wird auch die Dringlichkeit seines Wunsches, sie gegen Metallgeld um jeden Preis loszuwerden, sicherlich sehr herabgemindert sein, und ganz allgemein wird dadurch jede Möglichkeit des Angebotes, das immer eine preisvermindernde Tendenz in sich birgt, auf ein Geringstes beschränkt und somit eine Wertabnahme der Papierscheine in gefährlichem, größerem Maßstabe verhindert. Die Gefahr des Anreizes zu Valutaspekulationen, zur absichtlichen Herbeiführung großer Kursschwankungen der Valuta, wird fast ganz beseitigt. Die Wissenschaft verfügt allerdings über keine Mittel, über diese Quantitäten urteilen zu können; sie muß sich lediglich damit begnügen, diejenigen, welche praktisch darüber zu bestimmen haben und eher darüber urteilen können, auf die Grenzen hinzuweisen, an denen das Unbedenkliche aufhört und die Gefahr beginnt.

Schließlich kann neben diesen Punkten auch die durch den Krieg bedingte Verschlechterung der Handelsbilanz eines

kriegführenden Staates die Verminderung des Wertes seiner Papierumlaufsmittel mit verursachen. Denn der Export geht im Kriege in der Regel durch die Steigerung des eigenen Bedarfs, sowie durch den Mangel an Arbeitskräften zurück, während die Einfuhr hauptsächlich an allen mit dem Krieg im Zusammenhang stehenden Dingen meist eine gewaltige Steigerung erfährt. Die Handelsbilanz wird dadurch passiv; die Zahlungen an das Ausland müssen zum Teil in bar beglichen werden. Das ruft eine verstärkte Nachfrage nach ausländischen Zahlungsmitteln hervor; diese werden im Preise steigen, was in der Entwertung oder Disparität der heimischen Papierzahlungsmittel zum Ausdruck kommt. Der Mangel an Produktivkräften, die schwierigere und teurere Beschaffung wichtiger Rohstoffe, der größere Eigenverbrauch an vielen Gegenständen wird aber auch auf der Warenseite erhebliche Veränderungen zur Folge haben, vor allem Verteuerungen, weil jede einzelne Preissteigerung hier ein Element der Kostenerhöhung für die Gesamtproduktion bilden kann. Mit dem Umlauf an Papierscheinen steht dies natürlich in keinerlei Zusammenhang; es sei hier lediglich angeführt, um auf die Schwierigkeit hinzuweisen, den Anteil zu erkennen, der bei dem Wertverlust des Papiergeldes und der uneinlöslichen Banknoten, der bei der allgemeinen Verteuerung auf die etwa verschobenen Export- und Importverhältnisse usw. zurückzuführen ist, und denjenigen, der in der tatsächlichen „Entwertung" und „Wertverminderung" der Papierscheine seinen Ursprung hat.

Damit haben wir die wichtigsten Ursachen der Wertschwankungen der Papiervaluta während des Krieges kennen gelernt; die volkswirtschaftlichen Folgen sich daraus abzuleiten, kann keine besonderen Schwierigkeiten mehr bieten. Sehen wir von den nachteiligen, aber immerhin noch zu ertragenden Erscheinungen und Wirkungen auf den Münzumlauf ab — Verschwinden der vollwichtigen Münze, Gold wie Silber, aus dem Verkehr bei Disagio des Papiergeldes oder der Noten; als Folge Mangel an Zahlungsmitteln, Unbequemlichkeiten und Plagen aller Art —, so geben die Einwirkungen auf die Zahlungsver-

pflichtungen zu ungleich schwereren Bedenken Anlaß. Denn bei der Erfüllung aller vor der Einführung der Papierwährung bereits bestehenden und auf Münze lautenden Zahlungsverpflichtungen werden die Gläubiger zugunsten der Verpflichteten im Verhältnis eines etwa bestehenden Disagios geschädigt, weil sie ihre Forderungen ja nach dem Nennwert der Papierzettel bezahlt erhalten; die Einwirkung auf neue, unter der Herrschaft der Papierscheine erst entstandene Zahlungsverbindlichkeiten zeigt sich dagegen in lauter Unsicherheit, in unberechenbaren Gewinnen und Verlusten, in einem vergrößerten Risiko für beide Parteien, was schließlich zu einer Verminderung der Unternehmungslust führt. Damit sind aber zugleich auch die Wirkungen auf den ganzen privatwirtschaftlichen Geld- und Kreditverkehr gekennzeichnet, woraus sich die Folgen für die gesamte Volkswirtschaft von selbst ergeben. Adolph Wagner hat sie einmal in folgenden Worten kurz und treffend zusammengefaßt:[1]) „Die unberechenbaren Schwankungen der Valuta lähmen mehr oder weniger die Produktion. Alle Kreditgeschäfte, der auswärtige Handel werden riskanter, gewinnen mehr und mehr den Spielcharakter. Jene Preisbewegungen — gemeint ist die Wertabnahme der Papierscheine gegenüber den Waren und Dienstleistungen — werden für Landwirtschaft, Industrie, Handel verhängnisvoll. Ungesunde Spekulationsära unter dem Einfluß des nach Anlage suchenden neuen disponiblen Papiergeldkapitals, während die Realkapitalien sich eher vermindert als vermehrt haben; Krisen später als notwendiger Rückschlag . . . . Alle Klassen und Personen mit ganz oder mit relativ stabilen Geldeinnahmen (Zinsrentner, Beamte, meist auch Arbeiter) leiden notwendig besonders unter der allmählichen Verteuerung. Kurz: wirtschaftliche Störungen, Interessen- und Rechtsverletzungen, korrumpierender Spielgeist und wildes Börsentreiben, Verschwendungssucht, Unwirtschaftlichkeit stets mehr oder weniger in Begleitung der Papiergeld-

[1]) A. Wagner, Die Ordnung der Finanzwirtschaft und der öffentliche Kredit; in „Schönbergs Handbuch der politischen Oekonomie". Tübingen 1897, Seite 845.

wirtschaft". — Man bedenke schließlich noch die verderblichen Einwirkungen auf die Staatsfinanzen und vor allem den Staatskredit, die sich in einer starken Verteuerung des Kredits, in einem Sinken der Kurse der Staatspapiere, der Steigerung des Zinsfußes, dem Sinken der Staatseinnahmen unter dem Einfluß der Verkehrslähmungen und der allgemeinen Verteuerung usw. geltend machen: dann ist klar, wie das Urteil in Bezug auf eine allzu reiche Verwendung der papiernen Umlaufsmittel eines Staates zur Bestreitung der Kriegsausgaben auszufallen hat: Sie sind wohl als eines der bedenklichsten Mittel der Kriegsfinanzpolitik anzusehen und verlangen bei ihrer Benutzung zweifellos größte Vorsicht.

Gänzlich wird man den Papierzirkulationsmitteln allerdings die Fähigkeit nicht absprechen können, daß sich die Staaten ihrer im Kriege bedienen; denn es ist noch ein Umstand in Betracht zu ziehen, dem wir bisher noch keine Beachtung geschenkt haben, nämlich die Tatsache des Gedecktseins. Es ist leicht begreiflich, daß das Vertrauen zu einem uneinlöslichen Kreditpapier, das man meist anzunehmen gezwungen ist, um so größeren Schwankungen ausgesetzt sein wird, je geringer die reelle Deckungsgrundlage ist. Beim eigentlichen Papiergeld, das jeder Deckung entbehrt, ist die Möglichkeit vorhanden, daß seine Entwertung bis zum Nullpunkt herabsinkt; bei ihm beruht das Vertrauen ausschließlich auf dem guten Willen des Staates, der aber durch die politischen wie die Kriegsereignisse nicht immer zur Geltung zu gelangen vermag; bei ihm macht sich, wie es auch die geschichtlichen Beispiele bewiesen haben, in erster Linie ein größerer Wertverlust mit den eben geschilderten verhängnisvollen Wirkungen bemerkbar. Reines Papiergeld zur Bestreitung der Kriegsausgaben mit heranzuziehen, muß deshalb aufs schärfste verurteilt werden. Der Kredit eines Staates hat ohnehin unter den häufig wechselnden Kriegsereignissen, unter der Ungewißheit des Kriegsausgangs usw. oft schwer zu leiden; er darf nicht durch die massenhafte Ausgabe wertloser Papierscheine ohne jede Deckung noch vollends

untergraben werden. Man wird vielmehr eine Umlaufserhöhung der Papierzirkulationsmittel zum Zweck der Mitbestreitung der Finanzlasten des Krieges *nur dann billigen* können, wenn es sich um *gedeckte Papierscheine* handelt, als deren hauptsächlichste Abart die Banknoten in Betracht kommen. Den Grund hierfür haben wir im vorausgehenden bereits berührt; es war ja schon mehrmals auf die papiernen Umlaufsmittel hingewiesen worden, einmal, als wir von den Zwangsanleihen, ein anderes Mal, als wir von den unverzinslichen Anleihen, und zuletzt, als wir von den Wirkungen der Anleihen — in ganz allgemeiner Beziehung — auf das Wirtschaftsleben sprachen.[1]) Tatsächlich ist ja der Hauptzweck, den ein Staat mit der Umlaufsvermehrung seiner Papierscheine verfolgt, ein finanzpolitischer, nämlich eine schwebende Schuld in Form einer unverzinslichen und durch die im Kriege meist notwendig werdende Erklärung des Zwangskurses als eine Art Zwangsanleihe aufzunehmen. Bei den Einwirkungen auf das Wirtschaftsleben wurde jedoch dargelegt und an einem Beispiel bewiesen, daß dem unausbleiblichen, ungünstigen Einfluß der starken Inanspruchnahme des Kredits im Kriege durch die Konzentration eines ansehnlichen Goldvorrates mit Erfolg entgegengetreten werden kann. Aber in noch höherem Grade, als dadurch die Kursbewegungen des Kreditpapieres „Anleihe" günstig beeinflußt werden, muß diese Maßnahme eine gute Wirkung auf die Kursbewegungen des Kreditpapieres „Banknote", auf das Verhalten der Valuta ausüben, weil durch sie das Vertrauen der weiten Kreise des In- und Auslandes, denen die uneinlösliche Banknote als Ersatz für das Metallgeld in seiner Eigenschaft als Umlaufs- und Zahlungsmittel dienen muß, auf eine feste Grundlage gestellt wird. Deshalb die Forderung nach der Aufstapelung eines großen Goldvorrates, deshalb das Verlangen nach der Benützung von nur gedeckten Papierscheinen, hauptsächlich von Banknoten. Das reine Papiergeld aber, das in keinerlei Beziehung zu einem

---

[1]) Vergl. die Seiten 35, 38 und 52 ff.

solchen Deckungsfonds steht, wird in seinen Kursbewegungen dadurch nur wenig beeinflußt; ihm gegenüber macht sich am ehesten ein Mißtrauen geltend. Durch die Notwendigkeit der Aufhebung der Einlöslichkeit und der Erklärung des Zwangskurses im Kriege wird das Vertrauen ohnedies schon auf die Probe gestellt; es erweist sich deshalb als dringend nötig, daß wenigstens eine Deckung vorhanden ist. Erst dann ist der Gefahr eines stärkeren Wertverlustes von dieser Seite her vorgebeugt.

Naturgemäß besitzt jedoch die Beschaffenheit dieser Deckungsgrundlage eine erhebliche Bedeutung. Wo keinerlei Deckung vorhanden ist, wie beim reinen Papiergeld, da kann das Mißtrauen bis zur völligen Entwertung führen; wo aber, wie bei der Banknote, eine Deckung besteht, muß diese offenbar so beschaffen sein, daß sie das Vertrauen in den uneinlöslichen Papierschein rechtfertigt. Wir erkannten ja im vorausgehenden, daß sich der Charakter der Banknote durch die im Kriege notwendig werdende Uneinlöslichkeits- und Zwangskurserklärung dem des Papiergeldes annähert; ferner sahen wir, daß dadurch auch die Banknote bedeutenden Wertschwankungen unterworfen sein kann. Das mehr oder weniger große Vertrauen, das diese Schwankungen verursacht, wird aber ganz von der Qualität der Deckung abhängig sein. Es ist leicht begreiflich, daß, wo die Banknoten im Kriege voll in Gold gedeckt sind, das Vertrauen am größten und die Entwertung am geringsten sein wird. Aber ebenso leicht ist auch einzusehen, daß bei einer derartig starren Deckungsbestimmung die finanzielle Hilfe für den Staat durch vermehrte Banknotenausgabe verschwindend gering ist. Tatsächlich wird auch nach den gesetzlichen Bestimmungen für die Zentralnotenbanken der verschiedenen Staaten, so außerordentlich sie zwar in dieser Beziehung variieren, im allgemeinen eine metallische Deckung von ein bis zwei Drittel der ausgegebenen Notenmenge als genügend angesehen. Mag dies für Friedensverhältnisse auch zweifellos richtig sein, so wird man doch nach den früheren Erfahrungen im Kriege wohl mit Recht eine um so höhere Bardeckung verlangen müssen, je weniger

streng die gesetzlichen Deckungsvorschriften — wie zum Beispiel in Frankreich und Rußland — für den nicht metallisch gedeckten Teil der Notenemission durch kurzfristige Forderungen der Bank, diskontierte Wechsel usw., für die „bankmäßige" Deckung sind. Hierin liegt überhaupt der wesentliche Punkt, in dem sich die uneinlösliche und mit Zwangskurs versehene Kriegsbanknote immer noch von dem reinen Papiergeld unterscheidet: Letzteres wird stets ausgegeben, um Geld in Umlauf zu bringen, während die Banknote in Form von Darlehen an den Staat oder an Kaufleute in Verkehr gesetzt wird, also gegen Forderungsrechte, welche die Bank ihrerseits erwirbt. Bei der Mitdeckung von Banknoten durch andere Kreditpapiere ist aber Vorsicht geboten, damit diese Deckung zu keiner fiktiven wird. Es ist gewissermaßen ganz von der Art der Geschäftsführung der Bank abhängig, ob und inwieweit die Notenausgabe nur berechtigten Kreditbedürfnissen des Staates und des Handels dient, oder ob sie, über dieses Maß hinausgehend, den papiergeldähnlichen Charakter der Banknote im Kriege noch vergrößert. Man wird beispielsweise eine starke Vermehrung der Notenausgabe auf Grund von Finanzwechseln, d. h. Wechseln, die ein Staat auf sich selbst gezogen hat, nicht billigen können, weil wir es hier mit häufig recht illiquiden Forderungsrechten der betreffenden Notenbank zu tun haben, während gegen eine Vergrößerung des Umlaufs auf Grund von kaufmännischen Wechseln oder Wechseln des Staates, denen ein tatsächlicher Kauf zugrunde liegt, nichts einzuwenden ist, weil hier wirkliche Werte und meist in kürzester Frist fällige Forderungen dahinter stecken. Diese Vermehrung entspringt auch einem reellen Bedürfnis nach Zahlungsmitteln, wodurch die Befürchtungen der Entstehung einer Inflation, die im ersteren Falle ohne Zweifel gerechtfertigt sind, in Wegfall kommen — noch ein Umstand, den die Currencytheoretiker häufig zu wenig beachtet haben. Im ersteren Falle läuft die für den nicht metallisch fundierten Teil der Notenmenge vorgesehene Deckung Gefahr, zu einer Illusion zu werden, wodurch sich der Banknotencharakter dem des reinen Papiergeldes auch

im Wesen nähert, wodurch das Vertrauen auf die Banknote, beziehungsweise ihre Deckungsgrundlage, untergraben und eine den ganzen Kredit gefährdende Papiergeldwirtschaft in die Wege geleitet wird. Nur eine solide Basis der Notendeckung kann das Vertrauen auf die papiernen Zahlungsmittel, besonders in Hinsicht auf die baldige Wiederaufnahme der Bareinlösung nach Friedensschluß usw., aufrecht erhalten; nur sie verbürgt ein stabiles Verhalten der Valuta auch in schlimmen Zeiten des Krieges. Es kommt nicht so sehr auf die Quantität des Geldes oder andere Umstände als auf seine Qualität an, und auf die Dauer kann eben als Geld nur etwas fungieren, was wirklich ein reeller Wertträger ist: Tatsächlich bedeutet also die Beschaffenheit der Deckungsgrundlage für die uneinlösliche Banknote in solch kritischen Tagen ihre Lebensfrage.

Fassen wir noch einmal das Gesagte kurz zusammen, so ergeben sich für die Verwendung der papiernen Umlaufsmittel als Kriegsfinanzmaßregel etwa folgende Gesichtspunkte: Für den Krieg erweist sich die Erklärung der Uneinlösbarkeit und meist auch die des Zwangskurses als notwendig. Sobald jedoch ein nur mehr auf Vertrauen beruhendes Papier Gelddienste verrichten muß, wird es bald maßgebend für den Geldwert überhaupt; Mißtrauen muß zu einer Entwertung des Geldes führen. Da der Krieg diese Tendenz der Papierwährung begünstigt, so dürfen, um ihre verhängnisvollen Wirkungen zu verhüten, zur Kriegskostenbestreitung nur Papierscheine herangezogen werden, die eine reelle Wertgrundlage besitzen, auf die sich das Vertrauen der einzelnen Besitzer stützen kann. Dies ist vor allem bei der Banknote der Fall. Ihre hauptsächlichste Basis muß das Eigenwert besitzende Metallgeld bilden; daraus ergibt sich für die Staaten die dringende Notwendigkeit, gleich zu Beginn des Krieges eine Konzentration aller Metall- und namentlich Goldvorräte ihrer Länder bei den Zentralnotenbanken vorzunehmen, eine Maßregel, die nicht allein den Vorteil aufweist, die Umlaufserhöhung erst zu ermöglichen, sondern die auch eine bedeutende Stärkung und Hebung der gesamten Kreditfähigkeit

des Landes bewirkt. Die glücklichen volkswirtschaftlichen Folgen davon, teils durch günstige Kursbewegungen, teils durch ein relativ stabiles Verhalten der Valuta, haben wir bereits kennen gelernt. Ferner ist aber noch von ausschlaggebender Bedeutung, welche Forderungsrechte der Bank als weitere Deckungsgrundlage der vermehrten Notenausgabe dienen müssen, und hier ist, wie schon bemerkt, größtmögliche Zurückhaltung und Vorsicht dringend am Platze. Denn erst ein wirklich solide gedeckter Papierschein ist als völlig gefahrlos und unschädlich anzusehen, und deshalb wird man es erst dann billigen, ja sogar empfehlen können, daß sich die Staaten ihrer Papierumlaufsmittel im Kriege zur teilweisen Bestreitung der Kosten bedienen, wenn sie auch allen Faktoren, die das Vertrauen erschüttern oder gar ins Wanken bringen könnten, genügend Beachtung schenken.

§ 5. Die Tilgungsfrage.

Man kann das Kapitel über die Deckungsmaßnahmen nicht wohl zum Abschluß bringen, ohne nicht auch mit einigen Worten der Tilgungsfrage gedacht zu haben. Denn die riesigen Schuldanhäufungen, wie wir sie regelmäßig nach großen Kriegen in den verschiedenen Ländern vorfinden, drängen ganz von selbst zu der Frage, ob ihre schleunige Tilgung nach Beendigung des Krieges nicht mit eine der wichtigsten Aufgaben des Staates sei, und in welcher Form und vor allem aus welchen Mitteln diese Schulden abgetragen werden sollen.

Zweifellos hat die allgemein am dringlichsten gestellte Forderung nach einer möglichst *raschen* Aufhebung der durch den Krieg entstandenen Staatsschulden durch eine möglichst *ausgiebige* Rückzahlung des Schuldkapitals eine gewisse Berechtigung und scheint sich auch im Interesse des Staates sowohl, wie aus volkswirtschaftlichen Gründen durchaus zu empfehlen: im Interesse des Staates, um seine Kreditfähigkeit wieder zu heben und zu stärken, um für etwaige neue Kreditbedürfnisse Bahn zu schaffen, und mit Rücksicht auf die Volkswirtschaft, um eine anhaltend hohe und langdauernde Besteuerung des

Wirtschaftskapitals mit ihren vielen Nachteilen zum Zweck der Tilgung zu vermeiden. Aber es *scheint* nur so; denn auf der anderen Seite ist zu befürchten, daß gerade große und durch die schnelle Tilgung plötzlich frei werdende Kapitalien nicht sofort die geeignete, sichere Anlage finden, und daß sie zum *Schaden* der Volkswirtschaft teils unproduktiv untergebracht werden, teils zu zweifelhaften spekulativen Verwendungen, zu Aktienwesen, Börsentum oder in unerwünschter Weise zu ausländischen Anlagen hindrängen. Die Forderung im Staatsinteresse ist zwar gerechtfertigt, keineswegs aber die im Interesse der Volkswirtschaft, und damit ist auch die unbedingte Notwendigkeit oder gar Richtigkeit einer besonders schnellen und starken Durchführung der Schuldentilgung nicht erwiesen; vielmehr wird ihr Endzweck, die Erleichterung der öffentlichen Schuldenlast, häufig sogar viel wirksamer und jedenfalls unbedenklicher erreicht durch eine *mäßige Tilgung* oder — namentlich in Perioden mit sinkender Tendenz des Zinsfußes — durch *Konversionen mit Zinsreduktionen*, bei denen zwar das Schuldkapital das gleiche bleibt, die Zinsenlast jedoch erheblich verringert wird. Absolut ist die Frage allerdings überhaupt nicht zu beantworten, sondern nur relativ, je nach den Umständen; ein Zuviel schadet der Volkswirtschaft sicherlich in den meisten Fällen mehr, als es den Staatsfinanzen nützen kann, und das Gebot nach keiner übertrieben starken Abtragung der Schuldenlast, das sich in der Praxis übrigens in der Regel von selbst ergibt, erscheint deshalb vollkommen am Platz.

Viel eher läßt sich dagegen über die *Tilgungsform* ein prinzipielles und endgültiges Urteil fällen. Es ist nämlich durchaus nicht ratsam, wenn sich der Staat bezüglich der Heimzahlung seiner Anleihen in irgend einer Weise fest verpflichtet, und wenn er durch die Wahl bestimmter Schuldformen und durch die Übernahme bestimmter Tilgungsverpflichtungen sich vertragsmäßig oder durch Gesetz gegenüber seinen Gläubigern unbedingt die Hände bindet. Er ist dann *gezwungen* zu tilgen, auch wenn dies statt mit Überschüssen der ordentlichen oder außerordentlichen

Einnahmen nur mit neuen, oft teureren Schulden geschehen kann, oder wenn für diese öffentlichen Mittel andere, augenblicklich zweckmäßigere Verwendungen vorhanden wären. Aus diesem Grunde erweist es sich weit vorteilhafter, wenn der Staat die Tilgung seiner Anleihen nach *eigenem, freiem Ermessen* vornimmt, freilich nicht ganz nach seinem Belieben und nur aus rein zufälligen Überschüssen, sondern *unter dem gesetzlichen oder etatmäßigen Zwang, solche Überschüsse überhaupt herbeizuführen.* Am besten geschieht dies wohl durch die Festsetzung einer Minimaltilgungsleistung, die in den Etat aufgenommen wird, und die so für die Beibringung der erforderlichen Tilgungsmittel sorgt. Eine so geartete gesetzliche Bestimmung läßt sich auch — im Gegensatz zu der vertragsmäßigen Tilgung — im Notfalle jederzeit leicht suspendieren oder abändern, wodurch jegliche finanzielle Bedenken entfallen. In der neueren Praxis und Theorie hat sich auch dieses System der gesetzlich-zwangsmäßigen (aber nicht vertragsmäßigen) Tilgung als am vorteilhaftesten am meisten eingebürgert, und zwar ganz besonders nach dem völligen Versagen des Tilgungsfondssystems, und nachdem man erkannt hatte, daß auch die ganz freie Tilgung nicht ohne größere Nachteile und Mängel ist, insofern tatsächlich beim Fehlen jeden Zwanges die Tilgung lediglich von allerhand Zufälligkeiten, von ministeriellen und parlamentarischen Rücksichten und Stimmungen abhängig ist, oder gar zu leicht ganz in Vergessenheit gerät.

Aus dem Vorangehenden läßt sich demnach ganz deutlich erkennen: Die Tilgungsfrage muß einen organischen Bestandteil des Staatshaushaltes bilden, wenn etwas Reelles geleistet werden soll. Dadurch gewinnt natürlich auch die Frage nach der Beschaffung der *Tilgungsmittel* eine besondere Bedeutung. Allgemeine Grundsätze sind aber auch hier schwer aufzustellen. Weil durch den Krieg entstanden, wären für die Rückzahlung der Kriegsanleihen in erster Linie wohl die Einnahmen, die dem Staate speziell aus dem Krieg erwachsen, heranzuziehen, und

sicherlich müßte in jedem Lande ein Teil einer etwaigen Kriegsentschädigung zur Tilgung Verwendung finden, wie ganz allgemein überhaupt alle Überschüsse aus außerordentlichen Einnahmen hauptsächlich hierzu in Betracht kämen. Mit Recht hat Albert Schäffle[1]) „kräftige außerordentliche Tilgung in günstigen Finanzepochen" einen der wichtigsten Leitsätze genannt. Aber von nicht geringerer Bedeutung ist auch die Heranziehung der ordentlichen Einnahmen, der Steuern, zur Schuldentilgung, und hier bezeichnet es Schäffle als besonders empfehlenswert, daß gewisse Steuerzuschläge, welche die wohlhabenden Klassen der Bevölkerung in der Form von Zuschlägen zu den Einkommen-, Vermögens- und Luxussteuern treffen, solange die Staatsschuld eine bestimmte Höhe erreicht, neben der Bestreitung außerordentlicher Ausgaben nur zur Tilgung der Staatsschulden verwendet werden. Man darf und muß aber wohl noch weiter gehen und nicht bloß den Erhöhungen alter Steuern allein, sondern auch der Neueinführung gewisser Extrasteuern das Wort reden, die ganz besonders als Tilgungsmaßnahmen geeignet wären. Die Hauptrolle würde natürlich hier der sogen. „Kriegsgewinnsteuer" zufallen, die ebenfalls eine Einnahmequelle des Staates ist, die speziell im Kriege ihren Ursprung hat. Der Gedanke, diejenigen Personen, welche infolge eines Krieges besondere Gewinne erzielt haben, auch zu besonderen Leistungen heranzuziehen, ist um so mehr gerechtfertigt, als vielen Tausenden anderer Menschen der gleiche Krieg schwere Vermögensverluste zufügt, für die ihnen kein Ersatz zuteil wird. Es wäre jedoch ungerecht, wollte man nur die offensichtlich daliegenden Gewinne aus eigentlichen Kriegslieferungen, also die Gewinne der Waffen-, Munitions-, Bekleidungs-, Lederfabriken usw. allein besteuern; denn einesteils sind dieselben nur mit Risiko, unter oft jahrelangem Einsatz von Opfern und Unternehmungsgeist erreicht worden, anderenteils werden durch den Krieg auch noch viele andere, in jenen

[1]) a. a. O. Seite 138 ff. und Seite 144 ff.

nicht mit enthaltene Gewinne erzielt, die auf die Preisschwankungen der Lebensmittel, Aktien, Grundstücke, Häuser usw., kurz, auf die gewaltigen Konjunkturverschiebungen, die ein Krieg hervorruft, zurückzuführen sind. Deshalb erscheint es viel zweckmäßiger vom finanziellen, wie vom Gerechtigkeitsstandpunkt aus, nicht lediglich eine Steuer auf die eigentlichen Kriegsgewinne zu erheben, sondern vielmehr eine alle Gewinne viel besser erfassende Besteuerung der gesamten Vermögens- und besonders Einkommensvermehrungen während der Kriegszeit vorzunehmen, da man mit vollem Recht darauf schließen darf, daß sie doch alle mehr oder weniger aus der Kriegskonjunktur entstanden sind. In welcher Form diese Steuer zur Durchführung gelangen soll, wird sich ganz nach dem jeweiligen Steuersystem der einzelnen Länder richten. Wichtig ist dann nur noch die Frage, wann sie durchgeführt werden soll, ob schon während des Krieges oder erst nach seiner Beendigung. Und da ist ihre Einführung nach dem Kriege, wenn alle in Frage kommenden Verhältnisse besser überblickt werden können, weitaus empfehlenswerter. Denn dem Nachteil, daß es bis dahin vielen gelungen sein mag, ihre Gewinne beiseite zu schaffen, kann unschwer vorgebeugt werden,[1]) während gerade die Durchführung vor Beendigung des Krieges die Gefahr einer Steuerüberwälzung und damit unnötiger Preissteigerungen usw. in sich birgt. Wie sich aber auch die Staaten entschließen mögen, unbestreitbar ist jedenfalls, daß die Erträgnisse keiner Steuer so sehr dazu bestimmt sind, zur Tilgung der Kriegsanleihen mit herangezogen zu werden, als gerade die Erträgnisse der Kriegsgewinnsteuer.[2])

---

[1]) So hat zum Beispiel das Deutsche Reich im Dezember 1915 ein Gesetz erlassen, das die juristischen Personen, welche Erwerbszwecke verfolgen, zwingt, eine Sonderrücklage in Höhe der Hälfte des Gewinnüberschusses jedes einzelnen Kriegsjahres über den Durchschnittsgewinn der fünf vorhergehenden Friedensjahre vorzunehmen, um einer Verflüchtigung der Gewinne zum Zweck späterer Besteuerung vorzubeugen.

[2]) Die Frage „Kriegsgewinnsteuer" hat zu einer Reihe von Aufsätzen usw. Veranlassung gegeben; vergl. für das Vorausgehende vor allem

Was für andere Extrasteuern oder Steuerneueinführungen oder sonstige Tilgungsmaßnahmen außerdem noch in Betracht zu ziehen wären, läßt sich, wie bereits angedeutet, nicht allgemein, sondern nur mit Rücksicht auf die besondere Lage in den einzelnen Ländern beantworten. Auch hier werden die „konkreten Verhältnisse" eines Staates bestimmend sein und den letzten Ausschlag geben. Wir können uns aber ein ganz gutes Bild davon machen, wenn wir einmal die uns am nächsten liegenden deutschen Verhältnisse näher ins Auge fassen. Vorausgesetzt, daß der Krieg bis Ende 1916 aufhören würde, wozu leider noch wenig Aussicht ist, so hätten wir im Frieden 5 % von mindestens 50 Milliarden Mark, das sind $2^1/_2$ Milliarden Mark, an Zinsen und $^1/_2$ % an Tilgung, das sind 250 Millionen Mark, aufzubringen, wobei die ersparten Zinsen jährlich der Tilgungsquote zuwachsen müßten. Zu diesen 2,75 Milliarden tritt aber noch eine mindestens ebenso hohe Summe für die Hinterbliebenen- und Kriegsbeschädigtenrente hinzu, so daß das Reich fast 6 Milliarden oder rund 92 Mark auf den Kopf der Bevölkerung mehr aufzubringen hätte als vor dem Kriege, eine etwaige Kriegsentschädigung außer acht lassend. Es ist klar, daß man zur Deckung solch riesiger Ausgaben jede nur halbwegs zu rechtfertigende Steuermaßnahme anwenden muß. Vor allem hätte bei uns jede derartige Steuer nach Möglichkeit Reichssteuer zu sein; denn das Reich hat den Krieg geführt, durch Reichsanleihen sind seine Riesenkosten bestritten worden, das Reich hat auch für deren Verzinsung und Tilgung Sorge zu tragen, deshalb muß es auch entsprechende Steuerquellen zur Verfügung haben. Deutschland besitzt nun zum Glück dadurch, daß fast in keinem anderen Land die privatwirt-

---

G. Bamberger, Kriegsgewinn- und Kriegserbschaftssteuer; in den Finanzwirtschaftlichen Zeitfragen, Heft 19. Stuttgart 1916; G. Strutz, Die Besteuerung der Kriegsgewinne; ebenda, Heft 22. Stuttgart 1916, und das Sonderheft „Kriegsgewinnsteuer" der Wochenschrift „Das neue Deutschland", Heft 37/39 mit Beiträgen von Karl Diehl (Freiburg), Richard Ehrenberg (Rostock), Adolf Grabowsky (Berlin), Georg v. Mayr (München), Karl Oldenberg (Göttingen), Julius Pierstorff (Jena), H. Weißenborn (Halberstadt) und Julius Wolf (Berlin).

schaftlichen Deckungsmittel des Staatsbedarfes beim Reich wie besonders bei den einzelnen Bundesstaaten auch nur annähernd so groß sind wie bei uns,[1]) den unschätzbaren Vorteil, eine verhältnismäßig geringe steuerliche Belastung der Bevölkerung zu besitzen, die eine unbedenkliche und ungefährliche Erhöhung der Gesamtsteuerlast zum Zwecke der Beibringung der Verzinsungs- und Tilgungsmittel gewährleistet. Unter den einzelnen Maßnahmen sei kurz auf folgende hingewiesen: Die Durchführung einer Kriegsgewinnsteuer oder richtiger Kriegskonjunktursteuer würde bei uns in Deutschland, worauf auch besonders Karl Diehl[2]) hinweist, wohl am besten durch eine Anknüpfung an das bereits bestehende Reichsvermögenszuwachssteuergesetz vom Juli 1913, beziehungsweise durch eine entsprechende Änderung desselben zu geschehen haben. Es handelt sich nämlich nur darum, daß bei der Besteuerung des — nach Wortlaut des Gesetzes — während der Zeit vom 1. Januar 1914 bis zum 31. Dezember 1916, also gerade während der Kriegszeit entstandenen und zum erstenmal am 1. April 1917 festzu-

---

[1]) Vergl. hierzu die Zahlenbeispiele auf Seite 59.

[2]) K. Diehl, Die dänische Kriegsgewinnsteuer vom Jahre 1915; in den „Jahrbüchern für Nationalökonomie und Statistik", 105. Band, 2. Heft. Jena 1915, Seite 216, sowie der Aufsatz: „Zur Frage der Besteuerung der Kriegsgewinne" in der Wochenschrift „Das neue Deutschland", Heft 37/39, Seite 338 ff. Die Ereignisse haben ihm inzwischen recht gegeben. In der amtlichen Begründung des Gesetzes über vorbereitende Maßnahmen zur Besteuerung der Kriegsgewinne vom 24. Dezember 1915 heißt es nämlich nach dem Reichs-Gesetz-Blatt, Seite 837 wörtlich: „ . . . . Die Besteuerung der Kriegsgewinne läßt sich im Reiche, das als hauptsächlichster Träger der finanziellen Kriegslasten auch vorab Anspruch auf diese Einnahmequelle hat, am besten und zweckmäßigsten in Anlehnung an das Besitzsteuer- (Vermögenszuwachssteuer-) Gesetz vom 3. Juli 1913 durchführen. Auf diese Weise werden nicht nur die Gewinne aus unmittelbaren und mittelbaren Kriegslieferungen, sowie die mit einer sonstigen durch den Krieg geschaffenen günstigen Konjunktur zusammenhängenden Gewinne getroffen, sondern es wird auch darüber hinaus die Forderung verwirklicht, daß jeder, der in dieser die Vermögensverhältnisse des weitaus größten Teiles des deutschen Volkes beeinträchtigenden Kriegszeit in der Lage ist, sein Vermögen zu vermehren, einen ansehnlichen Teil dieses Zuwachses dem Vaterlande zu opfern verpflichtet ist".

stellenden Vermögenszuwachses zu bedeutend höheren Sätzen gegriffen wird als zu den normalen Sätzen des Gesetzes. Ein entsprechender Ausbau dieses Steuergesetzes, besonders auch nach der Richtung hin, daß nicht bloß der Vermögenszuwachs, sondern auch jede Einkommensvermehrung in der Kriegszeit einer Sondersteuer unterworfen wird, sowie die Durchführung einer relativ stark progressiven Steuerfußskala würde dann wohl am besten dazu beitragen, daß die Steuer in gerechter Weise jede Besserung der ökonomischen Lage während der Kriegszeit erfaßt.

Der voraussichtliche Reingewinn dieser Steuer läßt sich selbst schätzungsweise nicht angeben; aber wie hoch er auch angenommen werden mag, jedenfalls ist die Kriegsgewinnsteuer keine Steuer, die während der langen Jahrzehnte der Verzinsung und Tilgung der Kriegsanleihen, der Auszahlung von Kriegsrenten usw. gleichbleibende Erträge liefern kann; sie ist wohl als nichts anderes denn eine einmalige Steuer anzusehen. Um so mehr wird deshalb das Reich darnach trachten müssen, sich ergiebiger dauernder Einnahmequellen zu versichern. An erster Stelle sei hier die Reichserbschaftssteuer erwähnt. Denn mag man auch die Gewinne aus Erbschaften von Angehörigen der Krieger bei der eigentlichen Kriegsgewinnsteuer aus mannigfachen Gründen noch frei lassen, so würden diese doch, und zwar mit Recht, von der Besteuerung ergriffen werden, wenn endlich einmal eine immer lauter werdende Forderung erfüllt würde: die Durchführung einer Erweiterung der Erbschaftssteuer namentlich auf die bei uns noch nicht besteuerten Erbanfälle an die Ehegatten und an die Kinder, die beide zusammen gerade den weitaus größten Teil allen Erwerbes von Todes wegen ausmachen. Es wäre dies zweifellos eine äußerst vielversprechende Steuerreform, und welch gewaltige Summen dem Reich daraus noch zufließen könnten, läßt sich am besten aus den folgenden Zahlen erkennen.[1]) Während nämlich Frankreich nach dem Rechnungsjahr 1913

[1]) Nach O. Schwarz a. a. O. 33. Jahrgang, 1. Band. Stuttgart und Berlin 1916, die Seiten 274, 293 und 301.

aus seiner fast alle Verwandtschaftsgrade umfassenden Erbschaftssteuer 265,1 Millionen Mark bezieht, und Großbritannien nach der Rechnung des Finanzjahres 1914/1915 aus seiner zwar etwas komplizierten, aber doch vorzüglich durchgebildeten Erbschaftssteuer sogar 579,8 Millionen Mark zufließen, muß sich in Deutschland nach der Rechnung für 1913 das Reich mit der bescheidenen Summe von 46,4 Millionen Mark und die Gesamtheit der Bundesstaaten mit rund 23 Millionen Mark als Ergebnis einer Erbschaftssteuer begnügen, die es eben nur dem Namen nach ist. Hier ließen sich also nicht einmal mit einer vielleicht hart zu empfindenden Steuererhöhung, sondern lediglich durch die Heranziehung einer bisher gänzlich steuerfreien Vermögensvermehrung noch ganz erhebliche Beträge erzielen, und die Einführung dieser Erweiterung des Erbschafssteuergesetzes wird nach dem Kriege wohl eine der hauptsächlichsten Forderungen des Finanzprogramms des Deutschen Reiches sein müssen.

Weitere bedeutende Mehrerträgnisse müssen und können aus einer noch stärkeren Heranziehung der Zölle und indirekten Steuern geholt werden, doch darf dabei selbstverständlich nicht an eine Mehrbelastung notwendiger Nahrungsmittel, sondern nur an die von Genußmitteln gedacht werden. In erster Linie ist hier auf alkoholische Getränke, Branntwein, Wein, Bier, auf Tabak, Kaffee, Tee, Gewürze usw. hinzuweisen. Ohne Zweifel empfiehlt es sich sogar, wenn hier bei einzelnen besonders dazu geeigneten Gegenständen, wie zum Beispiel beim Tabak, eine weitgehende staatliche Monopolisierung Platz greifen würde, weil das Monopol doch die wirksamste und ertragreichste Art der Besteuerung darstellt. Es hat aber mit dem Schlagwort „Reichsmonopole", mit dem so viele die überaus schwierige Frage der Abbürdung der Finanzlasten des Krieges lösen zu können glauben, auch seine eigene Bewandtnis; denn in jedem Falle muß vorher erst sorgfältig geprüft werden, ob ein Gewerbszweig sich zum Monopolbetrieb überhaupt eignet, ob nicht die Überführung in ihn so riesige Entschädigungssummen erfordert, daß der Monopolgewinn auf Jahre hinaus von vorn-

herein aufgezehrt wird, oder ob er nicht weit höhere Geschäftsspesen verursacht als der private Betrieb. Im allgemeinen eignet sich ein Industrie- oder Handelszweig nur dann zum Monopolbetrieb, wenn er auf verhältnismäßig wenig Betriebsstätten beschränkt ist.

Dies ist aber beim Tabak, hauptsächlich in der Zigarettenindustrie, weniger in der Zigarrenindustrie, der Fall. Ein staatliches Monopol wäre hier sehr zu begrüßen; denn aus ihm würden dem Reich sicherlich sehr bedeutende Mehreinnahmen erwachsen, wie ein Vergleich mit Ländern, die das Tabakmonopol in eigener Regie besitzen, beweist.[1]) Betrug nämlich der Gesamtrohertrag des Tabakmonopols in dem jeweils letzten Friedensrechnungsjahr in Österreich rund 289 Millionen Mark, in Ungarn etwa 170 Millionen Mark, in Italien 271,4 Millionen Mark und in Frankreich sogar 432,8 Millionen Mark, so belief sich die Roheinnahme aus dem deutschen Zoll und der Steuer auf Tabak und der Zigarettensteuer zusammen etwa auf 190 Millionen Mark, wobei aber zu bemerken ist, daß diese Summe bei uns erst in den letzten Jahren stärker gestiegen ist; denn 1907 betrug sie beispielsweise noch 94,6 Millionen Mark, während damals die Einnahmen Österreich-Ungarns, Frankreichs und Italiens nur um durchschnittlich 20—40 Millionen Mark geringer waren als heute. Dies Beispiel zeigt bereits mit großer Deutlichkeit, welch starke finanzielle Vorteile das Monopol trotz aller Bedenken und Vorurteile besitzt, und daß, wo so hervorragende finanzielle Interessen, wie bei der Verzinsung und Tilgung der Kriegsschulden, mitspielen, eine Erweiterung der Staatsmonopole und ganz allgemein der Verstaatlichungen sich durchaus empfiehlt und rechtfertigen läßt.

Auf weitere Einzelheiten einzugehen, ist in diesem Rahmen natürlich nicht möglich; sie können wohl auch erst nach Beendigung des Krieges, wenn sich die tatsächlichen Verhältnisse

[1]) Nach O. Schwarz a. a. O. 32. Jahrgang, 1. Band. Stuttgart und Berlin 1915, Seite 140 ff. und dem Vierteljahrsheft der Statistik des Deutschen Reiches, 23. Jahrgang. Berlin 1914.

besser überblicken lassen, in ihrer Tragweite voll gewürdigt werden. Wir wollen uns daher, ohne uns mit einer kritischen Betrachtung zu befassen, hier lediglich mit dem Hinweis auf einige Vorschläge begnügen, die ebenfalls der Beachtung wert sind. Zu nennen wäre ein Branntwein- und Spiritusmonopol, das dem Reiche zweifellos gewaltige Einnahmen bringen könnte, ein Kalimonopol, dessen Nutzen bei gleichzeitiger Reform der Kaligesetzgebung auch nicht gering zu veranschlagen wäre, das Zündholzmonopol, das bei der weitgehenden Konzentration der Fabrikation verhältnismäßig leicht durchzuführen ist, ein Stickstoffmonopol und andere mehr. Auch eine Petroleummonopolvorlage dürfte wohl wiederkehren; sie sollte sich jedoch nicht auf Leuchtöl beschränken, sondern müßte auch Benzin, Benzol, Treiböle usw. mit umfassen, um ertragreich genug sich zu gestalten. Ferner kann man an die Einführung des Reichseisenbahnsystems denken; aber weder die verschiedenen Monopolpläne, noch die endgültige Regelung der direkten Reichssteuern lassen sich während des Krieges verwirklichen. Dazu ist die wirtschaftliche Lage weiter Kreise viel zu unabgeklärt, und außerdem sind dazu so umfassende Vorarbeiten notwendig, wie sie in dieser Zeit sich überstürzender dringlicherer Aufgaben und bei dem Mangel an entsprechenden Arbeitskräften unmöglich geleistet werden können.

Auf diese kurzen Angaben müssen wir uns hier beschränken; es hatte sich ja auch lediglich darum gehandelt, anknüpfend an die bekannten deutschen Verhältnisse, ein Bild zu entwerfen, welcher Art etwa unter bestimmten Voraussetzungen die Tilgungs- und Verzinsungsmaßnahmen in einem Lande zu sein hätten. Naturgemäß werden sie in den einzelnen Staaten ganz außerordentlich verschieden sein, und je nach den Verhältnissen wird sich die nähere Zukunft aller kriegführenden Länder in dieser Beziehung mehr oder weniger rosig gestalten. Für Deutschland können wir indessen selbst nach dieser ganz oberflächlichen Betrachtung mit Genugtuung feststellen, daß sich bei uns noch genügende und starke Steuerreserven befinden, die uns eine Ab-

bürdung der Milliardenlast wenigstens ohne unüberwindliche finanzielle Schwierigkeiten gewährleisten und uns dafür bürgen, daß das deutsche Volk, das sich im Krieg als widerstandsfähig erwiesen hat, auch den friedlichen Sieg gewinnen und sich durch die schwere Zeit der ersten Jahrzehnte nach dem Frieden durchringen wird zu neuer und größerer wirtschaftlicher Blüte.

III. Kapitel: Die Lehren des Weltkrieges.

§ 6. Die bisherigen Deckungsmaßnahmen.

1. Anleihen und Steuern.

Seit mehr als eineinhalb Jahren liegen die europäischen Großmächte im Kampfe miteinander, ohne daß das Wie und Wann des Kriegsausganges heute schon mit Sicherheit vorhergesagt werden könnte. Erstaunliches und Bewundernswertes ist in dieser Zeit auf beiden Seiten geleistet worden, und zwar nicht allein in militärischer Beziehung, sondern besonders auch auf dem Gebiet, auf welches der Krieg so einschneidend wie auf kein zweites eingewirkt hat, und auf dem er die größten Umwälzungen hervorrief, auf dem Gebiet der Finanzen. Haben wir es doch selbst miterlebt, daß die Staatsschulden der vier Mächte Deutschland, Frankreich, Rußland und Großbritannien infolge der Ausgaben für den Krieg in diesen 18 Monaten um rund je 25 bis 30 Milliarden Mark angewachsen sind!

Aber wenn sich auch heute das Ende des Krieges ebenso wenig wie die aus ihm noch erwachsenden Lasten klar übersehen lassen, so erscheint es doch wünschenswert, sich ein allgemeines Bild von den bisherigen Resultaten zu machen und sich einmal die Frage vorzulegen, auf welche Weise die verschiedenen Staaten sich so enorme Summen verschafft haben, und zu untersuchen, ob sich die Richtigkeit der im vorausgehenden festgelegten Gesichtspunkte für die Beurteilung und Lösung des Deckungsproblems, die Richtigkeit eines neutralen Deckungsstandpunktes auch nach den bisherigen Ereignissen des Weltkrieges in dieser Hinsicht aufrecht erhalten läßt. Aber bei der Aufstellung einer Übersicht über die Deckungs-

maßnahmen der verschiedenen Länder, die zum Zweck einer solchen Untersuchung unbedingt notwendig wäre, stoßen wir auf vorerst noch unüberwindliche Schwierigkeiten. Der Krieg hat nicht bloß an und für sich eine empfindliche Störung des gesamten Nachrichtenwesens mit sich gebracht, sondern es liegt auch im Wesen der weiteren Geschehnisse, daß wir über die Finanzvorgänge in den einzelnen Staaten aus politischen, wirtschaftlichen und militärischen Gründen nur so unvollständiges und so wenig kontrollierbares Material empfangen haben, daß eine rein objektive Beurteilung oder auch nur eine eingehendere vergleichende Betrachtung beinahe unmöglich ist. Aber darum ist es uns hier auch gar nicht zu tun; das wird in unparteiischer Weise wohl erst in Jahren nach Beendigung des Krieges geschehen können; hier handelt es sich lediglich um den Versuch, wenigstens an Hand des bisher vorliegenden Materials[1]) einmal zu prüfen, wie weit sich die oben aufgestellten Grundsätze in den ersten eineinhalb Jahren des Krieges in Wirklichkeit bewährt haben.

An erster Stelle sollen hier zunächst die Deckungsmaßregeln aufgeführt werden, bei denen es sich um Anleihen, Steuern und dergl. handelt; denn hierüber sind wir verhältnismäßig noch am besten unterrichtet, wenngleich sich auch dabei einige Ungenauigkeiten nicht vermeiden lassen, weil über gewisse Kreditoperationen, besonders kurzfristiger Natur, wie Ausgabe von Schatzwechseln usw., sowie über Bankanleihen und ähnliches nichts Zuverlässiges oder meist überhaupt nichts bekannt geworden ist. Man wird allerdings in der Annahme nicht fehlgehen, daß solche

---

[1]) Die in den nachfolgenden Abschnitten angeführten Zahlen erstrecken sich auf die Zeit bis Ende 1915 und stammen, soweit nähere Quellenangaben fehlen, aus den großen deutschen Tageszeitungen, besonders der „Frankfurter Zeitung", dem „Berliner Tageblatt", der „Vossischen Zeitung", der „Neuen Freien Presse" usw. Eine ausführliche Darstellung gibt der Aufsatz: „Die Kriegsfinanzen der europäischen Großmächte" von O. Schneider in Schmollers Jahrbuch, 39. Jahrgang, 3. Heft, Leipzig 1915, Seite 225 ff.; wertvolle Zusammenstellungen finden sich auch in den „Volkswirtschaftlichen Chroniken" der Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik und den Monatsübersichten der Zeitschrift „Die Bank", herausgegeben von A. Lansburgh.

Beträge früher oder später zum größten Teil in Form langfristiger Anleihen auf Grund der Konsolidierungen in faßbare Erscheinung treten werden.

Das Deutsche Reich hat seine Kriegsausgaben bis Ende 1915 hauptsächlich auf dem Wege der Emission langfristiger Anleihen gedeckt. Die erste Kriegsanleihe, die im September 1914 zu einem Kurse von 97,50 % begeben wurde, setzte sich zusammen aus 1 Milliarde 5 %iger Reichsschatzanweisungen, die vom 1. Oktober 1918 ab in fünf Halbjahresraten getilgt werden sollen, und aus einer bis 1924 unkündbaren Reichsanleihe zum gleichen Zinsfuß, deren Höchstbetrag nicht begrenzt sein sollte. Das Zeichnungsresultat übertraf alle Erwartungen; die Milliarde Schatzanweisungen wurde voll gezeichnet, und auf die Anleihe entfielen 3460,7 Millionen Mark; es waren also insgesamt 4,46 Milliarden Mark aufgebracht worden. Die zweite Kriegsanleihe wurde im März 1915 zu einem Kurs von 98,50 % aufgelegt, wobei diesmal auch die Schatzanweisungen in unbegrenzter Höhe gezeichnet werden konnten; der Zinsfuß war wieder auf 5 % festgesetzt worden. Die Lauffrist der Schatzscheine war auf durchschnittlich $6\frac{1}{2}$ Jahre berechnet und die Anleihe ebenfalls bis 1924 für unkündbar erklärt. Von den Zeichnungen entfiel auf die Schatzanweisungen ein Betrag von 775 Millionen Mark und auf die Anleihe ein solcher von 8285 Millionen Mark; das Gesamtergebnis belief sich demnach auf 9,06 Milliarden Mark. Die dritte Kriegsanleihe bestand ausschließlich aus einer bis 1924 unkündbaren 5 %igen Reichsanleihe, die ohne Bestimmung eines Höchstbetrages im September 1915 mit einem Kurs von 99 % zur Emission gelangte. Das Zeichnungsergebnis war 12,101 Milliarden Mark. Bei gleichbleibendem Zinssatz und bei der Reihe nach sogar steigenden Preisen hat sich das Resultat von Anleihe zu Anleihe gesteigert, ein deutliches Zeichen nicht allein für die Siegeszuversicht und den Patriotismus des deutschen Volkes, sondern vor allem für die treffliche Organisation des deutschen Geld- und Kreditmarktes, sowie für eine gesunde, richtige Anleihepolitik. Der beste Beweis dafür, daß Deutschland seine drei

Anleihen wirklich ausgezeichnet plaziert hat, liegt darin, daß ihr Kurs stets höher als ihr Ausgabekurs notiert worden ist, und wir können deshalb allen weiteren Anleihen mit ruhiger Zuversicht entgegensehen.

Nicht uninteressante Einblicke gewähren die zwei folgenden, auf Grund der amtlich mitgeteilten Zahlen zusammengestellten Tabellen, deren erste eine Übersicht über die Gliederung der Zeichnungsergebnisse aller drei Anleihen hinsichtlich der überhaupt gezeichneten Beträge gibt, aus der mit großer Deutlichkeit hervorgeht, daß die drei Anleihen „Volksanleihen" im wahrsten Sinne des Wortes sind, und deren zweite einen Ueberblick über die Gliederung der Zeichnungsergebnisse der drei Anleihen hinsichtlich der bei den Vermittlungsstellen eingegangenen Zeichnungen zuläßt.

Tabelle I.

Es zeichneten Beträge	Zahl der Zeichnungen			Beträge in Millionen Mark		
	I. Anleihe	II. Anleihe	III. Anleihe	I. Anleihe	II. Anleihe	III. Anleihe
bis zu 200 Mk.	231112	452113	686289	36	71	107
von 300 „ „ 500 „	241804	581470	812011	111	254	348
„ 600 „ „ 1000 „	453143	660776	881923	587	604	811
„ 1100 „ „ 2000 „		418861	503576		733	899
„ 2100 „ „ 5000 „	157591	361459	415576	579	1354	1536
„ 5100 „ „ 10000 „	56438	130903	145286	450	1057	1184
„ 10100 „ „ 20000 „	19313	46105	54513	307	745	868
„ 20100 „ „ 50000 „	11584	26407	33392	410	926	1188
„ 50100 „ „ 100000 „	3629	7742	10512	315	648	876
„ 100100 „ „ 500000 „	2050	4361	7274	509	1066	1801
„ 500100 „ „ 1000000 „	361	538	849	287	440	709
über 1000000 „	210	325	545	869	1162	1774
Zusammen:	1177235	2691060	3551746	4460	9060	12101

Tabelle II.[1])

Es zeichneten bei	I. Anleihe	II. Anleihe	III. Anleihe
	in Millionen Mark		
(Zeichnungsergebnis insgesamt) .	4460	9060	12101
a) der Reichsbank	479	565	569
b) den Banken und Bankiers .	2895	5592	7391
c) den öffentlichen Sparkassen .	883	1977	2877
d) den Lebensversicherungs-gesellschaften	203	384	417
e) den Kreditgenossenschaften .	—	430	680
f) der Postverwaltung	—	112	167
g) aus dem Felde	ca. 20	ca. 40	?

Mittels dieser zweiten Tabelle läßt sich auch leicht nachweisen, daß die von unseren Feinden aufgestellte Behauptung, daß die öffentlichen Sparkassen von der deutschen Regierung zur Zeichnung „kommandiert" und daß dadurch die günstigen Zeichnungsresultate herbeigeführt worden seien, auf Unwahrheit beruht. Ebenso kann aber auch zahlenmäßig ihre Lügenmeldung widerlegt werden, nach der das glänzende Resultat nur mit Hilfe der Darlehenskassen erreicht worden sei; denn statt der bei der ersten Kriegsanleihe am 15. Oktober 1914 fällig gewesenen ersten Rate von 1,8 Milliarden Mark waren bis zu diesem Tage schon 2,8 Milliarden Mark freiwillig einbezahlt worden, und die Einzahlungsvorschüsse der Darlehenskassen zu obiger Summe betrugen nur rund 700 Millionen Mark. Ganz ähnlich verhielt es sich auch bei den späteren Einzahlungen. Bei der zweiten Kriegsanleihe waren statt der am 14. April 1915 fällig gewesenen ersten Rate von 3,36 Milliarden Mark an diesem Termin tatsächlich schon 6,076 Milliarden eingezahlt gewesen, während die Einzahlungsvorschüsse der Darlehenskassen nur rund 521 Millionen Mark ausmachten, und bei der dritten Kriegs-

[1]) Vergl. hierzu die von J. Rießer zusammengestellte Übersicht im „Bank-Archiv", 15. Jahrgang, Nr. 2, Seite 31.

anleihe war die Inanspruchnahme der Darlehenskassen verhältnismäßig noch geringfügiger.[1]) Solche Zahlen sprechen wohl für sich selbst.

Um schließlich noch ein Bild über die Höhe der von der Reichsfinanzverwaltung bei der Reichsbank jeweils in Anspruch genommenen kurzfristigen Schatzwechselkredite zu geben, sei hier eine fortlaufende Reihe von Reichsbankausweisen angeführt,[2]) aus denen, wenn auch die Summe des Wechselbestandes, der Schecks und der diskontierten Schatzanweisungen nur im ganzen angegeben ist, doch entnommen werden kann, daß eine Beanspruchung in höherem Maße stets nur vorübergehend war und sich namentlich nach den ersten Einzahlungsterminen auf die Kriegsanleihen jedesmal wesentlich verringerte. Die Reichsbank war aber durchaus imstande, so hohe Vorschüsse an das

Ausweistag	Bestände in Millionen Mark					
	Metallbestand	Darunter Gold	Reichs- u. Darlehenskassenscheine[3])	Wechsel usw.	Lombard-Darlehen	Effektenbestand
1914						
31. Januar .	1575	1266	62	829	71	298
23. Juli . .	1691	1357	65	751	50	331
31. Juli . .	1528	1253	33	2081	202	397
7. August .	1596	1478	97	3737	226	194
15. August .	1590	1509	127	4426	181	201
31. August .	1607	1556	183	4750	105	163
30. September	1737	1716	336	4756	31	106
31. Oktober .	1890	1858	870	2774	36	38
30. November	2036	1991	743	2932	37	28
31. Dezember	2130	2093	875	3937	23	34

[1]) Ausführlicher wird auf die Darlehenskassen und ihre Inanspruchnahme auf Seite 122 ff. eingegangen.

[2]) Zusammengestellt nach den Monatsübersichten der Zeitschrift „Die Bank", herausgegeben von A. Lansburgh.

[3]) Darlehenskassenscheine seit dem 7. August 1914.

Ausweistag	Bestände in Millionen Mark					
	Metallbestand	Darunter Gold	Reichs- u. Darlehenskassenscheine	Wechsel usw.	Lombard-Darlehen	Effektenbestand
1915						
30. Januar .	2214	2164	266	3784	42	16
27. Februar .	2314	2271	216	4095	43	19
31. März . .	2378	2338	563	6860	17	17
30. April . .	2417	2367	769	3788	19	21
31. Mai . .	2432	2380	445	4148	17	22
30. Juni . .	2434	2388	505	4918	16	20
31. Juli . .	2445	2401	257	4785	17	20
31. August .	2455	2410	211	4942	15	26
30. September	2457	2419	885	7471	13	38
31. Oktober .	2467	2432	1138	4207	19	35
30. November	2473	2435	667	4672	16	35
31. Dezember	2477	2445	1288	5803	13	51

Reich zu leisten, ohne ihre Aufgabe als allgemeine Kreditbank zu vernachlässigen; denn die Ausweise geben dauernd ein Bild günstiger Entwicklung, und der Goldschatz zeigt ein beständiges Anwachsen.

Zur Einführung von Kriegssteuern hat man im Deutschen Reiche bis Ende 1915 nicht gegriffen, ebensowenig in der Österreichisch-Ungarischen Doppelmonarchie, über deren Deckungsvorgänge wir uns nun unterrichten wollen.[1]) Dabei ist von vornherein zu bemerken, daß die Regierung —

[1]) Ausführlicher behandeln das Thema: W. Federn, Österreich-Ungarns Geld- und Kreditwesen im Kriege; im Archiv für Sozialwissenschaft, 40. Band. Tübingen 1915, Seite 323 ff.; F. Meisel und A. Spiethoff, Österreichs Finanzen und der Krieg. München und Leipzig 1915; G. Stolper, Die kriegswirtschaftlichen Vorgänge und Maßnahmen in Österreich; in der Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung, 24. Band. Wien 1915, Seite 1 ff.; J. Landesberger, Das Geld- und Kreditwesen Österreich-Ungarns im Kriege; im Weltwirtschaftlichen Archiv, 6. Band, Heft 2. Jena 1915; u. a. m.

vielleicht mit Unrecht — in bezug auf offizielle Mitteilungen ziemlich zurückhaltend ist. Der Mobilmachungsbedarf und die für die ersten Monate erforderlichen Mittel zur Kriegführung wurden durch kurzfristige Kreditoperationen, hauptsächlich durch die Lombardierung von Schatzscheinen, die zu 5 % verzinslich und mit einer zweieinhalbjährigen Lauffrist ausgestattet waren, bei der Österreichisch-Ungarischen Bank gedeckt und bereitgestellt; auch die Postsparkasse wurde zu diesem Zwecke herangezogen. In der Öffentlichkeit ist über die Höhe dieser Kreditoperationen nichts bekannt geworden, zumal die Staatsbank zu Kriegsbeginn der Veröffentlichung ihrer Ausweise enthoben wurde. Das ist aber insofern von Wichtigkeit, als in Österreich-Ungarn der Erlös der langfristigen Anleihen nicht, wie in Deutschland, zur Tilgung der inzwischen bei der Notenbank aufgelaufenen Schulden verwendet wird, sondern zur Deckung der Kriegsausgaben in den nächsten Monaten dient. Die erste feste Kriegsanleihe wurde Mitte November 1914 begeben, und zwar bestand sie in Österreich aus $5^1/_2$ %igen Schatzscheinen, die spätestens bis 1920 rückzahlbar sind und zu einem Kurs von 97,50 % zur Emission gelangten. Ungarn begab eine 6 %ige Rente zu dem gleichen Ausgabekurs; doch galt dieser nur für diejenigen Zeichner, welche bei der Subskription gleich den ganzen Betrag erlegten, während er sich bei den übrigen auf 98 % erhöhte. Das Resultat war für Österreich 2135,5 Millionen Kronen, für Ungarn 1175,3 Millionen, zusammen 3,31 Milliarden Kronen. Als diese Mittel aufgebraucht waren, haben sich, laut „Frankfurter Zeitung", die Finanzverwaltungen Österreichs und Ungarns nicht wieder an die Notenbank gewendet, obwohl deren Wechselportefeuille stark zusammengeschmolzen war, sondern bei einem deutschen Bankkonsortium einen Vorschuß von 600 Millionen Kronen auf den Erlös einer neuen Anleihe aufgenommen. Diese zweite Kriegsanleihe wurde im Mai 1915 zur Zeichnung aufgelegt; Österreich begab wieder unter Vorbehalt einer vorherigen Nominaltilgung $5^1/_2$ %ige Schatzscheine, diesmal aber mit zehnjähriger Laufzeit zu einem Emissionskurs von 95,25 %, während man in

Ungarn die Wahl hatte zwischen einer 6 %igen, vor 1921 nicht rückzahlbaren Rente zum Kurs von 97,50 % bei Vollzahlung, bzw. 98 % bei Ratenzahlung, oder einer $5^1/_2$ %igen Rente zu 90,80 bzw. 91,20 %, die vor 1925 nicht rückzahlbar oder konvertierbar ist. Das Ergebnis war in Österreich 2688 Millionen Kronen, in Ungarn 1132,5 Millionen, insgesamt 3,82 Milliarden Kronen. Die dritte Kriegsanleihe endlich, die im Oktober 1915 begeben wurde — in Österreich in Form von $5^1/_2$ %igen Schatzscheinen mit 15jähriger Umlaufsfrist zu 93,60 % und in Ungarn in Form einer 6 %igen, steuerfreien und vor 1921 nicht rückzahlbaren Rente zu 97,50 % —, brachte das erfreuliche Resultat von zusammen 6,07 Milliarden Kronen, wovon auf Österreich 4070 und auf Ungarn rund 2000 Millionen Kronen entfallen.

Wie in Deutschland — und es sei hier darauf hingewiesen, daß die kriegswirtschaftlichen Maßnahmen Österreich-Ungarns in vieler Beziehung den deutschen gleichen wie ein Ei dem anderen — wurden auch in Österreich-Ungarn keine bestimmten Beträge zur Zeichnung aufgelegt. Für die Zeichnung selbst wurden Erleichterungen verschiedenster Art geboten; Postsparkassen, Sammelpostämter, Staatskassen und Steuerämter, die Staatsbank samt Filialen, sowie sämtliche übrigen Banken mit ihren Filialen, die allgemeinen Sparkassen, Versicherungsgesellschaften und Privatbankiers fungierten als Zeichnungsstellen. Die Notenbank verpflichtete sich, die Anleihen bis zu 75 % des Nominales zu bevorschussen. Rentensparkassen wurden für die kleinsten Sparer eingeführt, wonach jeder Besitzer eines Postsparkassenbuches für je $24^1/_2$ Kronen Einlage 25 Kronen Kriegsanleihe erwerben konnte, die ihm 5—6 % gegen bisher 3 % Zinsen abwarf. Auch Darlehenskassen sind nach deutschem Muster ins Leben gerufen worden. Leider fehlen jedoch nähere Mitteilungen, in welchem Umfange von den verschiedenen Vergünstigungen Gebrauch gemacht wurde; indessen sollen die Einzahlungen auf die Anleihen, bei denen ebenfalls eine starke Beteiligung der minderbemittelten Bevölkerung hervorzuheben ist, ohne übermäßig starke Inanspruchnahme der Darlehenskassen und Belehnung für Zeichnungs-

zwecke bei der Notenbank glatt zu den vorgeschriebenen Terminen verlaufen sein. Jedenfalls sind die Zeichnungsresultate für ein verhältnismäßig so kapitalarmes Land wie Österreich-Ungarn bewundernswerte Leistungen und lassen auch hier für die Zukunft nur Gutes hoffen.

Fehlen uns sogar bei dem uns verbündeten Nachbarreich schon mancherlei wissenswerte Daten, besonders über die Höhe des in Anspruch genommenen kurzfristigen Kredits bei der Notenbank oder anderen Banken, so sind wir über die Deckungsmaßnahmen unserer Feinde noch weit weniger eingehend unterrichtet, weil sie mit Absicht, und hauptsächlich durch ihre Finanznöte gezwungen, vielfach nur verschleierte und tendenziös entstellte Berichte an das Ausland gehen lassen. Diese Finanznöte sind vor allem darauf zurückzuführen, daß die Kapitalmärkte Englands und besonders Frankreichs, die gerade in den letzten Jahren im Dienste der Politik gegen Deutschland umfangreiche ausländische Emissionen in sich aufgenommen hatten, durch die mexikanischen Wirren, durch die Geschäftsstockungen in den Vereinigten Staaten von Amerika, die Wirtschaftskrisen in Südamerika usw. noch im Frühjahr 1914 heftigen Erschütterungen ausgesetzt waren, bei denen an der Pariser und Londoner Börse nicht unbedeutende Summen französischen und englischen Kapitals verloren gingen. Die Nachwirkungen hiervon mußten auf die Beschaffung der Deckungsmittel naturgemäß einen ungünstigen Einfluß ausüben und ihr erheblich größere Schwierigkeiten bereiten als unter normalen Umständen. Rußland dagegen, das mit verhältnismäßig guten Finanzen in den Weltkrieg eingetreten ist, geriet durch die Lahmlegung seines Außenhandels, durch das völlige Versagen seines inländischen Kapitalmarktes und durch die vorsichtige Zurückhaltung der ausländischen Geldmärkte in eine immer stärker anwachsende finanzielle Bedrängnis. So haben gerade unsere drei mächtigsten Gegner und vor allem auch unsere beiden reichsten Feinde bei der Finanzierung des Krieges bedeutendere Hindernisse zu überwinden, als sie vielleicht selbst geglaubt hatten.

Verhältnismäßig am leichtesten von ihnen wurde natürlich England den Anforderungen gerecht, als das Land, das auch in diesem Kriege wieder am wenigsten unter seinen direkten Folgen zu leiden hat. Es wäre verkehrt, wie es oft geschehen ist, die Vorgänge in der ersten Augustwoche in London für mehr als eine Panik zu halten, die aber weniger auf ökonomische Ursachen, als auf die veraltete Bankverfassung der Bank von England zurückzuführen ist, nach der sie über 18,45 Millionen Pfund Sterling hinaus nur so viel an Noten ausgeben darf, als ihr Goldvorrat beträgt. Da der Ansturm des Publikums bei Ausbruch des Krieges ihren Goldbestand sofort um 10½ Millionen Pfund Sterling verminderte, so ist die schroffe Hinaufsetzung des Bankdiskonts auf 10 % und die Schließung der Schalter für einige Tage lediglich als Maßregel gegen den drohenden Zusammenbruch des englischen Geld- und Kreditverkehrs anzusehen. In der Tat hat sich auch die Bank von England allmählich wieder erholt und konnte nach einer mit allen Mitteln erreichten Stärkung ihres Goldvorrates dem Schatzamt bei der Bereitstellung der Kriegskostendeckungsbeträge gute Dienste leisten.[1]) In den ersten drei Monaten behalf man sich neben budgetmäßigen Einsparungen mit der Ausgabe von 3—3½%igen Schatzwechseln mit einer Umlaufszeit von 6 und 12 Monaten, deren Betrag bis Ende Oktober 1914 auf rund 100 Millionen Pfund Sterling angegeben wird. Erst im November 1914 wurde eine feste, 3½%ige und bis 1925 unkündbare Anleihe zum Kurse von 95 % begeben, deren Höchstbetrag auf 350 Millionen Pfund Sterling festgesetzt wurde. Trotz des spekulativen Charakters der Anleihe fand nur eine Überzeichnung um 50 Millionen Pfund Sterling statt. Statt daß aber die englische Regierung, wie versprochen, bei Überzeichnung eine Reduzierung der Zuteilungen hätte eintreten lassen, wies sie den Zeichnern auch jene 50 Millionen Pfund Sterling zu, so daß viele, die nur in

[1]) Über den großen prinzipiellen Unterschied zwischen den Leistungen der Bank von England als Kriegsbank und denjenigen aller übrigen großen Notenbanken vergleiche Seite 131 ff.

der Hoffnung auf eine Überzeichnung so hohe Beträge gezeichnet hatten, um entsprechend geringere zu erhalten, nun den vollen Betrag übernehmen mußten. Die Folge dieser Maßnahme war, daß vom ersten Tage an das Angebot an Anteilen größer war als die Nachfrage und eine dauernd rückgängige Kursbewegung eintrat; der jetzige Kurs ist 92,75 %. In welchem Maße übrigens dabei von der Möglichkeit Gebrauch gemacht wurde, sich die Anleihestücke von der Bank von England zu pari drei Jahre lang 1 % unter Banksatz beleihen zu lassen, ist nicht bekanntgegeben worden. Als diese Mittel zur Neige gingen, und zwar infolge der in wachsendem Umfange übernommenen Finanzierung des Krieges für die Verbündeten und der Bezahlung der enormen amerikanischen Kriegsmateriallieferungen schneller, als man erwartet hatte, wurde wieder in großem Maße der kurzfristige Kredit in Anspruch genommen, und zwar durch Ausgabe von 3 %igen Exchequer Bonds in Höhe von 72 Millionen Pfund Sterling und durch Emission von Treasury Bills zu den jeweiligen Diskontsätzen in Höhe von ca. 100 Millionen Pfund Sterling. Ferner wurde eine umfangreiche Inanspruchnahme von Krediten in den Vereinigten Staaten zur Begleichung der Kriegslieferungen notwendig, deren Höhe aber nicht bekannt ist; doch schätzte der französische Kriegsminister die Summe, die England allmonatlich an Amerika auch für Rußland und Frankreich, deren Schulden in der Union es sich zu begleichen verpflichtete, bezahlen muß, auf 700 bis 800 Millionen Francs. Um die Geldflüssigkeit des englischen Marktes auszunutzen, ging die Regierung, die offenbar die Ausgabe einer neuen, festen Anleihe noch nicht wagte, von Mitte April 1915 an dazu über, drei, sechs und neun Monate laufende Schatzwechsel in unbegrenzter Höhe am offenen Markt ständig anzubieten. Noch am 6. und 13. April hatte sie auf die bisherige Weise je 15 Millionen Pfund Sterling neunmonatiger Schatzanweisungen untergebracht, von denen jedoch 15 Millionen zur Erneuerung eines fällig gewordenen Betrages in gleicher Höhe dienten. Von den nach dem neuen Verfahren ausgegebenen

Schatzwechseln sollen in der ersten Woche 23,3 Millionen Pfund Sterling gezeichnet worden sein. Im Juni 1915 entschloß man sich endlich zur Ausgabe einer zweiten festen Kriegsanleihe, die bei einem seit den napoleonischen Kriegen nicht mehr gewährten Zinsfuß von 4½ %, bei den weitestgehenden Konversionsrechten, bei einer Stückelung der Anleihe bis zu 5, 10 und 20 sh und — nach deutschem Muster — bei unbegrenztem Zeichnungsbetrag, sowie offiziell Pariemission — tatsächlich stellte sich der Kurs infolge der Vollzahlung des ersten Zinsscheines nur auf etwa 98⅞% — das an sich beachtenswerte Ergebnis von rund 905 Millionen Pfund Sterling brachte, von denen jedoch nur etwa 585 Millionen Pfund Sterling Barzeichnungen sind, die zu einem Drittel von den Großbanken geleistet wurden. Ob dieses Resultat den Erwartungen entsprach, erscheint zweifelhaft; jedenfalls ist man, da ein beträchtlicher Teil der neuen Kriegsanleihe nur einen Ersatz für fällig gewordene Schatzscheine, also nicht, wie Mc Kenna behauptete, neues Geld darstellte, sofort wieder zum Verkauf viertel-, halb- und einjähriger 4½%iger Schatzscheine geschritten, von denen am 30. Oktober 1915 insgesamt 227,5 Millionen Pfund Sterling ausgegeben waren. Im September 1915 wurde zur Besserung der Wechselkurse und um der damit verbundenen ständigen Goldversendungen nach Amerika enthoben zu sein, dort unter ziemlich beschämenden Bestimmungen — 5 % Zins und ablösbar in 5 Jahren, Emissionskurs 98 % für das amerikanische Publikum und 96 % für das Bankgarantiesyndikat — eine englisch-französische Anleihe im Betrage von 500 Millionen Dollar aufgenommen, die jedoch ihren Hauptzweck nicht erfüllte, und deren Unterbringung im breiten Publikum nur teilweise gelang. Beide Staaten arbeiten auch jetzt noch in Neuyork mit hochverzinslichen, kurzfristigen Bankierkrediten. Im eigenen Land machte sich im Herbst schon wieder das Bedürfnis nach einer langfristigen Anleihe geltend, doch konnte man lange Zeit über die Schwierigkeiten nicht hinwegkommen, die in dem Heraufkonvertierungsversprechen bei den ersten Anleihen liegen. Um schließlich das

Recht dieses Umtausches in künftige, höher verzinsliche Anleihen wenigstens für den Augenblick illusorisch zu machen, griff das großbritannische Schatzamt im Dezember 1915 zu einer Maßnahme, die man ruhig als eine Täuschung der früheren Kriegsanleihezeichner bezeichnen kann. Statt einer 5 %igen Anleihe sind nämlich nur fünfjährige 5 %ige Schatzanweisungen al pari zur allgemeinen Zeichnung aufgelegt worden, die allerdings bei zukünftigen Anleihen voll in Zahlung genommen werden sollen. Sie sind bis zu 1 Pfund Sterling herunter gestückelt und werden dauernd durch die Postämter vertrieben. Über ihren Absatz ist aber bisher nichts bekannt geworden, ein Zeichen, daß er hinter dem Erhofften zurückbleibt.

Für unseren Fall ist jedoch besonders interessant, daß die englische Regierung auch in diesem Kriege, der alten Tradition getreu, einen Teil der Kriegsausgaben durch Steuern deckt. Das Hauptgewicht wurde wieder auf die Einkommensteuer, die ja in England als das Ideal einer Kriegssteuer angesehen wird, gelegt und eine Verdoppelung ihres Normalsatzes von 1 sh 2 d pro Pfund Sterling durchgeführt. Für das laufende Etatsjahr 1914/1915 schätzte man den Mehrertrag auf 12,5 Millionen Pfund Sterling, für das folgende auf rund 45 Millionen Pfund Sterling. Nach eigener Mitteilung des englischen Schatzkanzlers Lloyd George war das Ergebnis dieser Erhöhung, daß der Voranschlag im ersten Jahre sogar um 8 Millionen Pfund Sterling übertroffen wurde. Diese Erhöhung der Einkommensteuer wurde durch höhere Besteuerung des Bieres sowie des Tees ergänzt. Tee ist heute in England das Volksgetränk, und die Sätze der Biersteuer sind verhältnismäßig niedrig. Von der Erhöhung der letzteren erhoffte man sich für 1914/1915 einen Mehrertrag von 2 Millionen Pfund Sterling und für 1915/1916 einen solchen von 17 Millionen Pfund Sterling; die Erhöhung des Teezolles von 5 d auf 8 d pro Pfund oder von 54,7 % auf 87 % des Wertes soll 0,95 Millionen Pfund Sterling für das erste und 3,2 Millionen Pfund Sterling für das zweite Etatsjahr einbringen. Eine Besteuerung der Kriegsgewinne soll für

ein volles Rechnungsjahr ungefähr 35 Millionen Pfund Sterling ertragen, und die Erhöhung der Zuckersteuer um ½ d pro Pfund soll 11,7 Millionen Pfund Sterling abwerfen. Der Zoll auf Tabak, Kaffee, Kakao, Zichorien und getrocknetes Obst wurde um 50 % erhöht und der Mehrertrag allein des Tabaks auf 5,1 Millionen Pfund Sterling geschätzt. Die Steuer auf flüssige Brennstoffe wurde um 3 d pro Gallone erhöht und die Steuer auf sogenannte Patentmedizinen verdoppelt. Zur Einschränkung der Ausgaben für eingeführte Luxusartikel werden bei Automobilen, Films, Uhren, Taschenuhren, Musikinstrumenten, Spiegelglas und Hüten Zölle von 35,5 % des Wertes erhoben; das Erträgnis hiervon wird auf rund 2 Millionen Pfund Sterling geschätzt. Insgesamt sollen aus den Kriegssteuern für 1914/1915 ungefähr 17 Millionen Pfund Sterling und für 1915/1916 rund 35 Millionen Pfund Sterling bereitgestellt werden; der volle Steuerertrag im Jahre wird dagegen auf 107 Millionen Pfund Sterling geschätzt. Die Erhöhung der Post-, Telegramm- und Telephontarife, vor allem die Abschaffung des Halfpennyportos, muß weitere 5 Millionen Pfund Sterling einbringen.

Schließlich soll die nachfolgende Tabelle,[1]) die eine Übersicht über den entsprechenden Teil der Ausweise der Bank von Eng-

Ausweistag	Beträge in Millionen Mark		
	Metallbestand	Regierungssicherheiten	Andere Sicherheiten
1914			
28. Januar	891	229	698
22. Juli	803	220	673
29. Juli	779	220	946
6. August	552	221	1267

[1]) Zusammengestellt nach der „Übersicht über den Stand der hauptsächlichsten Notenbanken" in den „Volkswirtschaftlichen Chroniken" der Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik und den Monatsübersichten der Zeitschrift „Die Bank", herausgegeben von A. Lansburgh.

Ausweistag	Beträge in Millionen Mark		
	Metallbestand	Regierungs-sicherheiten	Andere Sicherheiten
13. August	660	461	1416
26. August	888	608	2245
30. September	1081	505	2387
28. Oktober	1264	397	2142
25. November	1444	526	2226
30. Dezember	1420	303	2170
1915			
27. Januar	1413	436	2223
24. Februar	1305	549	2104
31. März	1101	911	2860
28. April	1130	1043	2997
26. Mai	1235	1021	2786
30. Juni	1064	1043	3124
28. Juli	1244	1085	3927
25. August	1346	913	2843
29. September	1267	639	2703
27. Oktober	1148	386	1974
25. November	1049	378	1962
29. Dezember	1052	670	2290

land enthält, noch über die Inanspruchnahme des kurzfristigen Bankkredites durch die englische Regierung Aufschluß geben. Aus der Höhe der Anlagen ist aber im allgemeinen zu erkennen, daß diese Inanspruchnahme der Bank von England eine verhältnismäßig geringfügige zu nennen ist.

Bedeutend schwieriger als England wurde Frankreich[1]) die Finanzierung seiner Kriegskosten, weil erstens die Finanz-

[1]) Eingehender orientiert ein Aufsatz von E. Kaufmann, Die Finanz- und Wirtschaftslage Frankreichs im Kriege, mit einem Nachtrag; im Archiv für Sozialwissenschaft, 40. Band. Tübingen 1915, Seite 431 und 726, sowie drei Aufsätze im Bank-Archiv, 14. Jahrgang, von H. Hartung, F. Köbner und W. Lotz.

krisis vom Frühjahr 1914 auf dem französischen Kapitalmarkte viel stärkere Verheerungen angerichtet hatte, als auf dem englischen, und weil zweitens seine Staatsfinanzen für einen großen Krieg noch weniger vorbereitet waren. Die Durchführung des großen Rüstungsprogramms in den letzten Jahren hatte das französische Budget in Unordnung gebracht; über die Deckung der beträchtlichen Mehrausgaben konnte man sich im Lande nicht einigen, und die französische Finanzverwaltung mußte das vom Finanzminister im Frühjahr 1914 auf 2,4 Milliarden Francs angegebene Defizit durch die Emission kurzfristiger Schatzscheine decken, die durch eine erst kurz vor Ausbruch des Krieges vom Parlament bewilligte $3^1/_2$%ige Anleihe von 805 Millionen Francs zum Kurse von 91 % und durch eine Einkommensteuer abgelöst werden sollten. Das Steuerprojekt wurde gleich bei Beginn des Krieges fallen gelassen; die Einzahlungen auf die 40fach überzeichnete Anleihe blieben zum größten Teile aus und betrugen am Ende der Einzahlungsfrist Anfang Dezember 1914 bloß 515 Millionen Francs. Unter solchen Umständen hatte man natürlich vom ersten Augenblick an mit großen Schwierigkeiten zu kämpfen und zog, weil sich der Beschaffung von Mitteln auf dem Wege des Kredits zunächst allerlei Hindernisse in den Weg stellten, in immer stärkerem Maße die Bank von Frankreich für die Bereitstellung der für die Kriegführung erforderlichen Geldmittel zur Hilfeleistung heran. Die Vorschüsse der Bank an die Staatskasse stiegen fast ununterbrochen von Woche zu Woche; im September 1914 wurde bereits die Höchstgrenze des Vorschusses auf 6 Milliarden Francs erweitert und mußte im Mai 1915 nochmals bis auf 9 Milliarden erhöht werden; tatsächlich nähern sie sich auch heute schon der enormen Höhe von 8 Milliarden Francs. Um die Regelung der amerikanischen Zahlungsverpflichtungen bewerkstelligen zu können, versuchte die Finanzverwaltung im September 1914 in Neuyork bei der Firma J. P. Morgan eine größere, feste Anleihe aufzunehmen, doch scheiterten ihre Bemühungen. Erst ein Jahr später kam, wie bereits erwähnt, eine englisch-französische Anleihe in

größerem Umfange in Amerika zustande. Dagegen gelang es, auf dem Londoner Markt 303 Millionen Francs und in Neuyork 207 Millionen Francs 5 %iger Schatzwechsel mit einjähriger Laufzeit unterzubringen, wie überhaupt kurzfristiger und hochverzinslicher Kredit, hauptsächlich in Form von Schatzscheinen und Schatzwechseln, in minimalen Beträgen von 10—50 Millionen Pfund Sterling oder Dollar in England und Amerika meist ohne Schwierigkeiten zu erlangen war. Da aber der Erlös aus all diesen Kreditoperationen nicht lange vorhielt, und auch die Bank von England eine größere Anleihe von 1550 Millionen Francs nur gegen die Überweisung von 500 Millionen Francs in Gold gewährte, versuchte man von November 1914 ab im Inland von den zahlreichen kleinen Kapitalisten durch Schaffung von drei-, sechs- und zwölfmonatlichen Nationalverteidigungsbons mit 5 %iger Verzinsung in Abschnitten von 100, 500 und 1000 Francs die erforderlichen Mittel zu erhalten. Anfangs war der Erfolg ein ziemlich geringer, bis die Bank von Frankreich sich bereit erklärte, die Bons unter günstigen Bedingungen zu diskontieren. Immerhin waren bis Ende Januar 1915 nicht mehr als $2^3/_4$ Milliarden Francs abgesetzt worden. Deshalb mußte man es Ende Februar 1915 schließlich doch mit der Ausgabe einer festen, langfristigen Anleihe versuchen. Sie wurde in Form von 5 %igen, mit zehnjähriger Lauffrist ausgestatteten, 5 Jahre unkündbaren Nationalverteidigungsobligationen begeben. Der Emissionskurs von $96^1/_2$ % stellte sich, da die Zinsen für ein halbes Jahr durch Abzug gleich im voraus bezahlt wurden — ein in der Finanzgeschichte neuartiger Fall —, in Wirklichkeit auf 94 %. Die Anleihe war steuerfrei und wurde ohne Begrenzung des Höchstbetrages bis auf weiteres ständig zum Verkauf angeboten; die bisher begebenen Nationalverteidigungsbons sowohl, wie die $3^1/_2$%ige Rente vom Juli 1914 durften in Zahlung gegeben werden, letztere sogar zum Emissionskurs von 91 %. Aber trotz der günstigen Bedingungen und aller Reklame war der Erfolg ein geringer. Nach den Mitteilungen des Finanzministers Ribot waren bis Ende Mai

ca. 2 Milliarden Francs untergebracht, doch entfielen davon allein mehr als die Hälfte auf den Umtausch von Bons und der $3^1/_2$%igen Rente. So sah man sich aufs neue gezwungen, die beliebteren kurzfristigen Bons wieder in den Verkehr zu bringen, und ihre Emissionsgrenze mußte zum wiederholten Male, diesmal bis auf 6 Milliarden Francs, erhöht werden. Den ganzen Sommer hindurch behalf man sich im Inland neben der Inanspruchnahme der Bank von Frankreich mit dem durch gewaltige Reklame unterstützten Verkauf von Nationalverteidigungsbons und -obligationen notdürftig weiter; im Ausland, in England und Amerika, wurden fortwährend unter oft recht harten Bedingungen kurzfristige Schatzwechsel usw. in mäßigen Beträgen abgesetzt und ferner von seiten der Banken kurzfristige Kredite aufgenommen. Der Gesamtertrag all dieser Operationen vom 1. August 1914 an bis zum 31. Oktober 1915 wird nach einem Bericht der Finanzkommission des Senates folgendermaßen angegeben, wobei besonders die Ziffern für die Obligationen gegenüber den Angaben Ribots eine nicht aufgeklärte Differenz aufweisen:[1])

		in Millionen Francs
Vorschüsse der Bank von Frankreich		7000,00
Vorschüsse der Bank von Algerien		75,00
Obligationen der nationalen Verteidigung:		
in bar		2388,178
gegen Umtausch von Bons		345,620
Bons der nationalen Verteidigung nach Abzug der Zinsen usw.		8319,588
$3^1/_2$ %ige amortisable Anleihe		462,263
Auslandsbons: England	1028,976	
Vereinigte Staaten .	135,716	1164,692
Englisch-französische Anleihe in den Vereinigten Staaten		1250,00
	Zusammen:	21005,341

[1]) Nach der „Volkswirtschaftlichen Chronik" der Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik vom Oktober 1915, Seite 715.

Trotz der erst im September 1915 abgeschlossenen englisch-französischen Dollaranleihe hörte man im November schon wieder von den Bemühungen der Staats- und Privatbanken, sich in Amerika Geld zu verschaffen. Die Pariser Großbanken schlossen auch tatsächlich mit der Neuyorker Morgangruppe und mit der Firma Benright & Co. zwei weitere Abkommen von zusammen 225 Millionen Francs Handels- und Bankkredite zu einem Zinsfuße von 7 % ab. Im Inland war inzwischen längst die Ausgabe einer neuen, langfristigen Kriegsanleihe angekündigt worden, die jedoch von Monat zu Monat verschoben wurde. Erst Anfang November gelangte sie unter dem stolzen Namen „Siegesanleihe" zur Ausgabe und zwar in Form einer 5 %igen, vor 1923 nicht rückzahlbaren, steuerfreien Rente, die zu einem Kurs von 88 % in unbegrenzter Höhe zur Zeichnung aufgelegt wurde; für Barzahlungen war eine Vergütung von $^3/_4$ % gewährt. Gestattet war der Umtausch der $3^1/_2$ %igen amortisablen Rente zum Kurs von 91 %, der 3 %igen ewigen Rente zu einem Drittel des Zeichnungsbetrages zum Kurs von 66 %, der Nationalverteidigungswechsel zum Nennwert unter Abzug der Zinsen vom Zeichnungstag bis zur Fälligkeit und der Nationalverteidigungsobligationen zum Kurs von 96 % in voller Höhe des gezeichneten Betrages. Auch die Sparkassen und die Bank von Frankreich selbst gewährten gewisse Vergünstigungen, wie Bevorschussung usw. Das Ergebnis wurde mit 15139 Millionen Francs beziffert, wovon aber nur ca. 6 Milliarden Francs Barzeichnungen darstellen; der Rest entfällt auf die reichlich ausgenützten Umtauschungen, von denen noch dazu nur ein Teil eine Fundierung der schwebenden Kriegsschulden bedeutet. Das Ausland hat trotz aller Anpreisungen nur 800 Millionen Francs, davon England allein 600 Millionen, beigetragen, und es ist namentlich bei England zweifelhaft, ob man diese als Barsubskriptionen gelten lassen kann. Das Gesamtergebnis dieser sogenannten „Siegesanleihe" blieb jedenfalls wesentlich hinter den Erwartungen und vor allem hinter den Anforderungen zurück.

Von der Einführung von Kriegssteuern hat die französische

Regierung Abstand genommen; dagegen ist die Verschuldung des Staates bei der Bank von Frankreich in erschreckendem Maße gestiegen. Über diese Inanspruchnahme der Bank in den verschiedenen Phasen des Krieges gibt die nachfolgende fortlaufende Reihe ihrer Ausweise Aufschluß,[1]) wobei jedoch zu bemerken ist, daß zwischen dem 30. Juli 1914 und dem 28. Januar 1915 die Bank keine Ausweise veröffentlicht hat. Es betrugen nämlich ihre Forderungen gegenüber dem Metallbestand:

Ausweistag	Beträge in Millionen Francs					
	Gold	Silber	Auslands-Guthaben	unverfallene Wechsel[2])	gestundete Wechsel[2])	Debitoren[3])
1914						
29. Januar .	3533	641	—	1640		968
23. Juli . .	4104	639	—	1541		944
30. Juli . .	4141	625	—	2444		964
1915						
28. Januar .	4234	366	187	3426		4825
25. Februar .	4239	377	213	3286		5209
25. März . .	4249	377	583	3001		5462
29. April . .	4169	377	623	2789		6190
27. Mai . .	3913	375	823	244	2423	6520
24. Juni . .	3927	373	772	259	2273	7050
29. Juli . .	4129	368	893	290	2140	7401
26. August .	4266	367	1009	275	2060	7541
30. September	4550	364	981	280	1982	8010
28. Oktober .	4729	363	1015	280	1916	8204
25. November	4835	362	995	296	1868	8742
30. Dezember	5015	352	1075	429	1834	6976

[1]) Zusammengestellt nach den Monatsübersichten der Zeitschrift „Die Bank", herausgegeben von A. Lansburgh.

[2]) Wechselbestand einschließlich Schatzscheine.

[3]) Enthält die Kriegsvorschüsse an die Regierung (am 25. November 1915: 7600 Millionen Francs) einschließlich eines seit dem 1. Januar 1912 gewährten „ewigen Vorschusses" in Höhe von 200 Millionen Francs.

Wohl am schwierigsten aber gestaltete sich die Beschaffung der Deckungsmittel bei dem finanziell schwächsten Gegner, bei Rußland,[1]) und das ist hauptsächlich auch der Grund, warum wir über die dortigen Finanzvorgänge verhältnismäßig am schlechtesten unterrichtet sind. Rußland trat zwar, wie bereits erwähnt, mit guten Finanzzuständen in den Krieg ein und konnte die dort besonders hohen Mobilmachungskosten durch die freien Barbestände der Reichsrentei, die tatsächlich innerhalb des Monats August 1914 von 514 Millionen Rubel auf 219 Millionen Rubel sanken, sowie durch die Streichung einer Reihe von für wirtschaftliche Verbesserungen gewährten Krediten im Budget und durch sofortige starke Inanspruchnahme der Reichsbank ziemlich mühelos decken. Aber trotz dieser Verfügung über hohe Barbestände sah sich die Finanzverwaltung doch bald gezwungen, Geldmittel durch Aufnahme von Anleihen, und zwar vorerst kurzfristiger Natur, flüssig zu machen. Schon Ende August 1914 wurden nach Mitteilungen des Finanzministers in der Duma im Inlande 400 Millionen Rubel 5 %iger Schatzwechsel mit halbjähriger Lauffrist und Anfang September 300 Millionen Rubel 4 %iger Schatzobligationen mit vierjähriger Verfallzeit begeben. Der größte Teil der Schatzscheine wird wohl in die russische Reichsbank gewandert sein. Mitte Oktober erfolgte die Ausgabe weiterer 400 Millionen 5 %iger Schatzanweisungen mit kurzer Verfallzeit, und zu gleicher Zeit wurde eine 5 %ige innere Anleihe von 500 Millionen Rubel mit einem Emissionskurs von 94 % und einer Lauffrist von 50 Jahren begeben. Der Erfolg ist unbekannt; daß aber 200 Millionen Rubel zum Kurse von 92 % in die Portefeuilles der Kreditbanken aufgenommen werden mußten, spricht für eine geringe Aufnahmefähigkeit des inländischen Kapitalmarktes. Sodann wandte man sich an das

[1]) Eine ausführlichere Darstellung gibt J. Grünfeld-Coralnik, Die russische Volkswirtschaft im Kriege; im Archiv für Sozialwissenschaft, 40. Band. Tübingen 1915, Seite 648 ff.; eine im Juni 1915, Berlin, erschienene Denkschrift: „Russisches", sowie ein Aufsatz von E. Ballod im Bank-Archiv, 14. Jahrgang.

Ausland. In England konnten 12 Millionen Pfund Sterling kurzfristige Schatzwechsel nur gegen Überführung von 8 Millionen Pfund Sterling bares Gold an die Bank von England untergebracht werden, und eine ähnliche Bedingung stellten auch die Amerikaner bei der Aufnahme weiterer 27 Millionen Pfund Sterling Schatzwechselkredits teils in London, teils in Neuyork. In der weisen Voraussicht, daß eine feste innere Anleihe den gleichen Mißerfolg wie die erste zeitigen könnte, gab die Finanzverwaltung fortgesetzt bloß neue Schatzwechsel aus, ohne die bereits verfallenen einzulösen, und der Bestand, über welchen die russische Reichsbank verfügte, stieg vom 21. Januar 1915[1]) bis zum 13. Februar um 364 Millionen Rubel, von 639 auf 1003 Millionen und erreichte bis Mitte April eine Höhe von 1287 Millionen Rubel und bis Ende Mai eine solche von 1697 Millionen Rubel. Nebenbei aber wandte man sich wiederholt hilfesuchend an das Ausland, besonders an die Verbündeten, und erreichte auch, daß England und Frankreich sich nicht bloß verpflichteten, alle in London, Paris und Neuyork zahlbaren Verbindlichkeiten Rußlands für Kriegslieferungen, sowie die Zinsen der Staatsschuld und der vom Staat garantierten Eisenbahnobligationen für die weitere Dauer des Krieges zu begleichen — allerdings nur gegen Verpfändung der in Odessa lagernden Getreidevorräte —, sondern auch einen Vorschuß von 650 Millionen Francs gewährten. Außerdem versuchte die russische Finanzverwaltung auf dem englischen Markte 40 Millionen Pfund Sterling russischer Schatzwechsel zu 4 bis 4½ % unterzubringen; ob mit Erfolg, wurde nicht bekannt. Zu gleicher Zeit wurde ihr in Amerika ein neuer Kredit von 12 Millionen Dollar vom Morgan-Syndikat eröffnet. Aber all diese zahlreichen größeren und kleineren Kreditoperationen im Inland wie im Ausland konnten dem Riesenbedarf der Heeresleitung nicht auf die Dauer genügen; man mußte deshalb im Inland aufs neue zu einer langfristigen Anleihe schreiten, die Ende Februar 1915 mit einem

[1]) Die vor diesem Tage veröffentlichten Ausweise der russischen Staatsbank enthielten über die Höhe des Schatzwechselbestandes keine Angaben.

Zinsfuß von 5 % im Betrage von 500 Millionen Rubel zum Kurs von 94 % zur Ausgabe gelangte. Sie brachte wieder einen Mißerfolg, und weit mehr als die Hälfte der Anleihe mußte zu 92 % bei den Kreditinstituten Aufnahme finden. Das ganze Frühjahr hindurch behalf man sich auf die alte Weise weiter, und erst im Sommer hörte man wieder von größeren Anleiheplänen im Inland wie im Ausland. Zu Hause wurde eine langfristige 5½ %ige Anleihe in Höhe von 1 Milliarde Rubel angekündigt; ob sie wirklich zur Emission gelangte und mit welchem Erfolg, steht nicht fest; vermutlich werden auch hier die russische Staatsbank und die übrigen Bank- und Kreditinstitute den größten Teil haben übernehmen müssen. Tatsache ist nur, daß die Ausgabe von Schatzwechseln von Monat zu Monat zunahm und noch zunimmt; Ende Oktober befand sich bei der Reichsbank ein Betrag von über 3 Milliarden Rubel. Daneben wurden noch einige Hundert Millionen Rubel Schatzobligationen in Verkehr gesetzt. Von den fortlaufenden Versuchen, im Ausland Geld zu erhalten, sind nur wenige geglückt, und diese meist nur unter drückenden Bedingungen. In England wurde ein Kredit von 20 Millionen Pfund Sterling zur Verfügung gestellt, der jedoch nur durch monatlich 2 Millionen Pfund Sterling auf englische Banken gezogene Dreimonatswechsel in Anspruch genommen werden darf. Der ehemalige Feind Japan gewährte einen Kredit von 50 Millionen Yen, der zur Zahlung der umfangreichen japanischen Kriegslieferungen dienen soll, und auch in Amerika wurden für denselben Zweck Beträge in noch geringerer Höhe erzielt. Über den Stand der Kriegsschulden Rußlands bis zum Juni 1915 gab das „Berliner Tageblatt" vom 13. Juli folgende Zusammenstellung:

1. Anleihen:

	5 %ige Anleihe von 1914	500	Mill. Rubel
I.	5 %ige Anleihe von 1915	500	„ „
II.	5½ %ige Anleihe von 1915	1000	„ „
	Zusammen:	2000	Mill. Rubel

2. 5%ige kurzfristige Obligationen der Reichsrentei:

I. Emission vom 23. August 1914	400	Mill.	Rubel
II. Emission vom 6. Oktober 1914	400	„	„
III. Emission vom 26. Dezember 1914	500	„	„
IV. Emission vom 6. Februar 1915	500	„	„
V. Emission vom 6. Februar 1915	500	„	„
VI. Emission vom 27. März 1915	400	„	„
Projektierte VII. Emission	1000	„	„
Zusammen:	3700	Mill.	Rubel
Eingetauschte 3 Emissionen	1300	„	„
Verbleiben:	2400	Mill.	Rubel

In russischer und ausländischer Valuta:

Emission vom 6. Oktober 1914	12	Mill.	Pfd. St.
Emission vom 23. Dezember 1914	40	„	„ „
Emission vom 16. April 1915	200	„	Rubel
Emission vom 10. Juni 1915	50	„	Pfd. St.
Zusammen:	1220	Mill.	Rubel

3. 4%ige Reichskassenscheine:

I. Emission vom 22. August 1914	300	Mill.	Rubel
II. Emisssion vom 27. März 1915	300	„	„
Zusammen:	600	Mill.	Rubel

4. „Kreditoperation" in Frankreich:

625 Millionen Francs	255	Mill.	Rubel
Insgesamt:	6475	Mill.	Rubel.

Aber auch zu Kriegssteuern hat Rußland seine Zuflucht genommen, und der russische Finanzminister hatte sogar schon gleich nach Beginn des Krieges eine Reihe von neuen Steuerprojekten angekündigt. Bisher verwirklicht wurde eine Erhöhung der städtischen Immobiliarsteuer auf 8%, der Kibitkasteuer um

2 Rubel pro Kibitka (= Hütte), der industriellen Hauptsteuer um 50 %, des Briefportos, der Telegrammgebühren und Eisenbahnfahrkarten; geplant war eine Besteuerung des Einkommens von Einzelpersonen, Anstalten und Gesellschaften, die mit einem Steuerfuß von 1,6 % bei jährlichen Einkommen von mehr als 1000 Rubel einsetzte und bis zu 8 % bei den höchsten Einkommen abgestuft war, ferner eine Personalsteuer in der Höhe von 6 Rubel jährlich für alle Männer, die vom Militärdienst befreit sind, und schließlich eine Kriegsdienstersatzsteuer für alle Gebiete und Bevölkerungsteile Rußlands, die keinen Kriegsdienst leisten müssen. Den Gesamtertrag dieser Steuern schätzte der Finanzminister auf 85 Millionen Rubel; ihre Durchführung scheint aber bisher noch nicht in die Hand genommen worden zu sein. Dagegen dürfte sich der Plan einer Steuer auf elektrische Energie und Kraftmaschinen aller Art, der Steuererhöhungen für Zucker, Zündhölzer, Tee, Tabak, der Reichsgewerbesteuer, der Einführung von staatlichen Lotterien und ähnliche Objekte verwirklicht haben. Namentlich hat man eine Besteuerung in Monopolform in Vorschlag gebracht, wozu Zündhölzer, Tee und Tabak in erster Linie auserkoren waren; das Zündholzmonopol sollte trotz der bereits bestehenden hohen Besteuerung noch eine Mehreinnahme von 25 Millionen Rubel bringen und das Teemonopol statt der bisherigen Steuereinnahme aus diesem Genußmittel von 70 Millionen Rubel eine solche von 244 Millionen Rubel. Auch ein Naphtha- und ein Versicherungsmonopol hatte der Finanzminister angeregt; doch ist über das Schicksal dieser Monopolpläne nichts weiter mehr bekannt geworden. Insgesamt hat man die Summe des aus all diesen Steuerneueinführungen und -erhöhungen fließenden Mehrs auf 488 Millionen Rubel für das Jahr beziffert.

Schließlich sei hier noch eine Übersicht über die Ausweise der russischen Staatsbank wiedergegeben,[1]) aus der man sich

[1]) Zusammengestellt nach der „Übersicht über den Stand der hauptsächlichsten Notenbanken" in den „Volkswirtschaftlichen Chroniken" der Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik.

Ausweistag [1]	Beträge in Millionen Mark						
	Gold	Silber	Auslandswechsel u. Guthaben daselbst	Wechsel	Lombard	Effekten	Sonstige Anlagen
1914							
29. Januar .	3288	140	359	1200	1085	223	216
14. Juli . .	3455	159	311	877	790	230	265
14. August .	3467	136	252	1537	1052	235	1239
29. August .	3472	127	252	1572	1042	237	916
21. September	3483	112	468	1913	995	221	749
29. Oktober .	3505	89	466	2258	1049	219	708
29. November	3357	96	465	1379	1189	270	1810
29. Dezember	3356	103	463	1335	1097	316	1961
1915							
29. Januar .	3364	104	332	1218	1029	280	2718
1. März . .	3389	112	304	1191	977	233	3341
29. März . .	3394	114	302	1068	1272	218	3512
29. April . .	3398	117	301	887	1051	189	4275
29. Mai . .	3400	119	300	871	1845	219	4472
29. Juni . .	3407	120	235	884	1693	240	4612
29. Juli . .	3410	116	195	856	1634	293	5144
5. September	3425	69	113	872	1639	291	5902
29. September	3436	49	83	964	2187	296	6420
29. Oktober .	3452	53	77	909	1871	353	7722
29. November	3474	66	493	845	2355	450	8100
29. Dezember	3481	80	583	849	1942	560	7979

über ihre starke Inanspruchnahme an kurzfristigem Kredit von seiten der Regierung zur Finanzierung der Kriegskosten ein gutes Bild machen kann.

Über die Deckungsmaßnahmen der übrigen kriegführenden Staaten ist nichts Wesentliches mitzuteilen; es ist dies meist

[1] neuen Stils.

auch gar nicht möglich, weil zuverlässige Nachrichten oft gänzlich fehlen. Im großen und ganzen werden sie wohl alle auf dem Wege mehr oder weniger kurzfristigen Kredits, hauptsächlich bei ihren Verbündeten, die nötigen Mittel aufgebracht haben. Als Ausnahme verdient nur Italien hervorgehoben zu werden, dem die Westmächte gerne gestatteten, wenigstens in dieser Hinsicht seine Stellung als selbständige Großmacht zu bewahren. Durch die von mindestens Oktober 1914 ab betriebene geheime Mobilmachung bei Kriegsbeginn im Mai 1915 schon mit einer Schuld von ca. 4 Milliarden Lire belastet, von denen nach zuverlässigen Nachrichten seine neuen Verbündeten nicht mehr als $^3/_4$ Milliarden, zu 5 % verzinst, in bar vorgeschossen haben, trat es, nachdem auch im Januar 1915 eine innere, 10 Jahre unkündbare und zu $4^1/_2$ % verzinsliche Anleihe in der Höhe von 1 Milliarde Lire bei einem Ausgabekurs von 97 % nur mit Mühe und mit Hilfe der Banken untergebracht werden konnte, in ziemlich trauriger Finanzverfassung in den Krieg ein. Dies äußerte sich auch darin, daß der Krieg bis jetzt hauptsächlich durch zahlreiche kurzfristige Kreditoperationen im Inland wie im befreundeten und neutralen Ausland finanziert worden ist. Einen Teil seiner Auslandskäufe suchte es mit Schatzscheinen in französischer und englischer Währung zu bezahlen; unter Garantie Frankreichs soll ihm in der Union ein Kredit von 90 Millionen Dollar eingeräumt worden sein. Im Juni wurde die erste eigentliche Kriegsanleihe bei $4^1/_2$ %iger Verzinsung mit einem Emissionskurs von 95 % zur Zeichnung aufgelegt; doch brachte sie trotz der heftigsten Agitationen statt der erwarteten 2 bis $2^1/_2$ Milliarden Lire nur 1,1 Milliarden, einschließlich der festen Beteiligung des Bankenkonsortiums. So mußte man sich mit Schatzscheinen und kleineren englischen Darlehen weiterhelfen; die Hoffnung, durch eine große englische Anleihe für den Treubruch belohnt zu werden, scheint an den von England gestellten Bedingungen endgültig gescheitert zu sein. Im Oktober verschaffte man sich mit vieler Mühe wieder in Neuyork einen Kredit von 25 Millionen Dollar gegen 6 %ige Schatzwechsel

mit einjähriger Lauffrist. Im Dezember wurde schließlich eine neue feste innere Anleihe zu 5 % und einem Emissionskurs von 97,50 % mit Umtauschrecht für alte Anleihen gegen Zuzahlung von 2½ % angekündigt, über deren Erfolg man aber bei der schlechten wirtschaftlichen Lage Italiens von vornherein im Zweifel sein kann. Außerdem sind noch zahlreiche Kriegssteuern zur Einführung gelangt; diese bestehen besonders aus einer Erhöhung der Einkommensteuersätze, der Preise der meisten Tabaksorten, Zigarren und Zigaretten (Italien hat bekanntlich das Tabakmonopol), der Steuer auf Spirituosen um 20 Lire für den wasserfreien Hektoliter, der Bier- und Zuckersteuer, sowie der Neueinführung einer Steuer für diejenigen, welche keinen militärischen Dienst tun, einer Steuer auf Mineralöle in Höhe von 8 Lire für den Doppelzentner und einer besonderen Steuer auf Einkommen von Verwaltungsratsmitgliedern von Aktien- und Kommanditgesellschaften, ferner aus der Erhöhung der Gebäudesteuersätze und der Neueinführung einer Kino- und Autosteuer, einer Kriegsgewinnsteuer und vielen anderen, schließlich aus der „Umgestaltung", d. h. Erhöhung einer Reihe von Gebühren, Stempeln, Taxen, der Posttarife usw. Das Gesamtergebnis all dieser Maßnahmen wird für das Jahr auf beinahe 250 Millionen Lire geschätzt; neuestens trat noch eine Abgabe auf den Handel mit Lebensmitteln in Höhe von 1 %, sowie Änderungen in der Salz- und Zündholzbesteuerung usw. und ein „Kriegszehnt" hinzu, wovon noch einmal 80—100 Millionen Lire Mehreinnahmen erwartet werden.

2. Vermehrung des Banknoten- und Papiergeldumlaufs.

Haben wir im vorausgehenden, wenn auch nur annähernd genau, die Deckungsmaßnahmen der hauptsächlichsten kriegführenden Staaten hinsichtlich ihrer Gliederung in Anleihen und Steuern kennen gelernt, so soll im folgenden, an zweiter Stelle, der Versuch gemacht werden, einen Überblick darüber zu geben, wie und in welchem Maße sich die gleichen Länder durch eine

Vermehrung des Umlaufes ihrer Banknoten und ihres Papiergeldes weitere Mittel zur Bestreitung der Kriegsausgaben zu beschaffen versucht haben.[1])

Über den Bestand an gedeckten Papierumlaufsmitteln, hauptsächlich an Banknoten, beziehungsweise über das metallische Deckungsverhältnis in den verschiedenen Staaten sind wir ja an Hand der Bankausweise der betreffenden Reichs- und Staatsbanken verhältnismäßig gut unterrichtet. Dagegen fehlen uns fast ganz alle offiziellen Angaben über die Umlaufshöhe des eigentlichen Papiergeldes; es scheint jedoch, daß durch die Erfahrungen der früheren Zeiten gewitzigt, keines der Länder bis jetzt zur Ausgabe von reinem Papiergeld in einem bedenklichen Umfange geschritten ist. Wir wissen aber bereits, daß dadurch noch lange keine Vermeidung jeglicher Gefahr für Währung, Kredit, Volkswirtschaft usw. bedingt ist, selbst nicht einmal, wenn die Ausgabe von Papiergeld ganz unterbleibt, sondern daß für die Bewertung der uneinlöslichen Papierzahlungsmittel wegen ihrer Eigenschaft als Kreditpapiere nur ihre Qualität, d. h. die Güte der Wertgrundlage, auf die sich das Vertrauen stützen muß, maßgebend ist.

In Deutschland wurde bei Beginn des Krieges der Reichskriegsschatz, sowie die gemäß § 7 des Gesetzes über Änderungen im Finanzwesen vom Juli 1913 angesammelte Goldreserve, die zu Anfang des Krieges ca. 85 Millionen Mark betrug, und die auf Grund des gleichen Gesetzes gebildete Silberreserve in Höhe von 120 Millionen Mark der Reichsbank überwiesen. Durch Gesetz vom 4. August 1914 erhielten auch die Reichskassenscheine die Eigenschaft gesetzlicher Zahlungsmittel, und die Reichshauptkasse, sowie die Reichsbank wurden von der Verpflichtung zur Einlösung der Reichskassenscheine beziehungsweise der Banknoten in Gold befreit. Durch das „Gesetz betreffend die Änderung des Bankgesetzes" vom gleichen Tag wurde für die Reichsbank bis auf

[1]) Sehr eingehend informiert darüber auch die Abhandlung: „Die großen Notenbanken im Dienste der kriegführenden Staaten" von A. Lansburgh in der von ihm herausgegebenen Zeitschrift „Die Bank", Jahrgang 1915.

weiteres die Notensteuer aufgehoben (§ 1), sowie bestimmt, daß „den Vorschriften in § 13 Ziffer 2 und in § 17 des Bankgesetzes — wonach Wechsel, aus denen regelmäßig drei als zahlungsfähig bekannte Verpflichtete haften, und welche nach spätestens drei Monaten fällig sind, von der Reichsbank diskontiert und von ihr als Deckung für ausgegebene Banknoten verwendet werden können — Wechsel, die das Reich verpflichten und eine Verfallzeit von höchstens drei Monaten haben, auch dann genügen, wenn aus ihnen sonstige Verpflichtete nicht haften" (§ 2), und daß „Schuldverschreibungen des Reiches, welche nach spätestens drei Monaten mit ihrem Nennwert fällig sind, im Sinne des § 17 des Bankgesetzes den daselbst bezeichneten Wechseln gleichstehen" (§ 3), also beide zur bankmäßigen Notendeckung benützt werden dürfen. Auf Grund des Darlehenskassengesetzes vom 4. August 1914 traten die von den Kriegen von 1866 und 1870/1871 her schon bewährten Darlehenskassen in Anlehnung an die Reichsbank in Berlin und an allen Orten, an denen sich selbständige Reichsbankstellen befinden, ins Leben; an zahlreichen Plätzen, an denen bloß Reichsbanknebenstellen bestehen, wurden Hilfsstellen errichtet. Die Darlehenskassen geben nach Maßgabe des Gesetzes (§§ 4 bis 6) und der besonderen von der „Hauptverwaltung der Darlehenskassen" erlassenen Bestimmungen Darlehen gegen Verpfändung von Wertpapieren und Kaufmannswaren. Für den ganzen bewilligten Darlehensbetrag werden unter der Benennung „Darlehenskassenscheine" besondere Geldzeichen ausgegeben, die den deutschen Notenbanken als Notendeckung dienen dürfen. Die Darlehenskassenscheine stellen ein gedecktes, uneinlösliches Papierzahlungsmittel ohne Zwangskurs dar. Der nach § 2 des Gesetzes auf 1500 Millionen Mark festgesetzte Höchstbetrag für Ausgabe von Scheinen wurde durch Beschluß des Bundesrates vom 11. November 1914 auf 3000 Millionen Mark erhöht. Über die Beleihungsgrundsätze der Wertpapiere, dem Hauptgeschäft der Darlehenskassen, heißt es in der „Denkschrift vom 23. November 1914 über wirtschaftliche Maßnahmen":[1]) „Bei der

[1]) Siehe daselbst Seite 105/106.

Auswahl der zur Beleihung zugelassenen Wertpapiere, wie auch bei der Begrenzung der Beleihungsquoten mußte die Hauptverwaltung trotz aller Rücksichtnahme auf die wirtschaftlichen Interessen der Allgemeinheit und der einzelnen Darlehensnehmer doch in erster Linie im Auge behalten, daß die den Darlehenskassen verpfändeten Werte Unterlagen und Deckung für Papiergeld sind, das für die ganze Dauer des Krieges und noch darüber hinaus umlaufen und allgemeine und unbezweifelte Geltung haben soll. Sie mußte daher die Auswahl vorsichtig treffen und die Beleihungsquoten tatsächlich auch innerhalb derjenigen Wertgrenze halten, welche die verpfändeten Wertpapiere nach menschlichem Ermessen auch für den Fall eines zeitweilig oder endgültig ungünstig verlaufenden Krieges nicht unterschreiten werden." Man kam dabei zu folgenden vorsichtigen Beleihungssätzen:

75 % für die Schuldverschreibungen des Reiches und der einzelnen Bundesstaaten;

70 % für die Schuldverschreibungen und Pfandbriefe der Landschaften, kommunalen Körperschaften, Bodenkreditinstitute und Hypothekenbanken, sowie für die sonstigen notierten mündelsicheren Werte;

60 % für alle anderen inländischen, auf den Inhaber oder an Order lautenden notierten und für die nicht notierten mündelsicheren Werte, sowie für die inländischen und einen Teil der ausländischen schweren oder Ultimopapiere;

50 % für einen Teil der ausländischen schweren und Ultimopapiere, sowie für alle zu diesen gehörigen Obligationen und Aktien ausländischer Gesellschaften; endlich

40 % für alle anderen in- oder ausländischen Schuldverschreibungen, soweit letztere überhaupt zugelassen sind.

Der Beleihung zugrunde gelegt wurde der letzte, kaum noch gesunkene Kurs vom 25. Juli 1914. Bei den Waren erfolgte eine Beleihung nach ähnlichen Grundsätzen in der Hauptsache für nicht dem Verderben ausgesetzte Gegenstände, die ebenfalls wie die Wertpapiere in verschiedene Klassen eingeteilt wurden. Ein Bild über die Entwicklung des Darlehensgeschäftes bei den

99 Darlehenshauptkassen und 129 Hilfsstellen des Reiches zusammen bei einem seit dem 23. Dezember 1914 unveränderten Beleihungszinsfuß von 5½ % gibt uns die folgende Übersicht des gesamten Darlehensbestandes bei allen Kassen.[1]) Dieser betrug nämlich am

	1914		
30. September	479	Millionen	Mark
31. Oktober	1111	„	„
30. November	1062	„	„
31. Dezember	1317	„	„
	1915		
31. Januar	745	„	„
28. Februar	759	„	„
31. März	1185	„	„
30. April	1413	„	„
31. Mai	1134	„	„
30. Juni	1259	„	„
31. Juli	1037	„	„
31. August	1020	„	„
30. September	1771	„	„
31. Oktober	2071	„	„
30. November	1631	„	„
31. Dezember	2348	„	„

Diese Entwicklung ist durchaus günstig zu nennen und läßt lediglich eine zu den Einzahlungsterminen der Kriegsanleihen, sowie zu den Quartalsletzten ganz selbstverständliche, aber keineswegs übermäßig erhöhte Inanspruchnahme erkennen, die sich noch dazu regelmäßig in den Zwischenzeiten durch nennenswerte Abdeckungen der Darlehen auf einen verhältnismäßig geringen Betrag verminderte. Diesem Umlauf an Darlehenskassenscheinen, sowie den 240 Millionen an Reichskassenscheinen steht ein Reichsbanknotenumlauf, verglichen mit dem Metallbestand, dem Bestand

[1]) Nach der im November 1915 erschienenen „Denkschrift über die Entwicklung der Reichsbank in den weiteren sechs Kriegsmonaten".

an Kassenscheinen und den täglich fälligen Verbindlichkeiten nach den Reichsbankausweisen in folgender Höhe gegenüber:[1])

Durch die Einstellung der Veröffentlichung ihrer Bankaus-

Ausweistag	Beträge in Millionen Mark				
	Metallbestand	Kassenscheine[2])	Notenumlauf	Täglich fällige Verbindlichkeiten	Metalldeckung des Notenumlaufs in %
1914					
31. Januar .	1575	62	2053	700	76,7
23. Juli . .	1691	65	1891	944	93,0
31. Juli . .	1528	33	2909	1259	53,7
7. August .	1596	97	3897	1880	40,9
15. August .	1590	127	3882	2552	41,0
30. August .	1607	183	4235	2441	37,9
30. September	1737	336	4491	2351	38,6
31. Oktober .	1890	870	4171	1306	45,2
30. November	2036	743	4205	1397	48,4
31. Dezember	2130	875	5046	1757	42,2
1915					
30. Januar .	2214	266	4659	1453	47,6
27. Februar .	2314	216	4863	1582	47,6
31. März . .	2378	563	5624	4037	42,3
30. April . .	2417	769	5310	1464	45,5
31. Mai . .	2432	445	5318	1507	45,7
30. Juni . .	2434	505	5846	1799	41,7
31. Juli . .	2445	257	5538	1651	44,1
31. August .	2455	211	5564	1736	44,1
30. September	2457	885	6158	4416	39,9
31. Oktober .	2467	1138	5946	1623	41,5
30. November	2473	667	5999	1588	41,2
31. Dezember	2477	1288	6918	2359	35,8

[1]) Zusammengestellt nach den Monatsübersichten der Zeitschrift „Die Bank", herausgegeben von A. Lansburgh.

[2]) Seit dem 7. August 1914 Reichs- und Darlehenskassenscheine.

weise ist man über die Dienste, welche die Österreichisch-Ungarische Bank seit Kriegsbeginn der Regierung geleistet hat, nur auf Vermutungen angewiesen. Der letzte bekannt gewordene Ausweis vom 23. Juli 1914 gibt den Goldbestand mit 1238 Millionen und den Silberbestand mit 291 Millionen Kronen an, so daß der Notenumlauf in Höhe von 2130 Millionen Kronen durch den gesamten Metallschatz, 1529 Millionen Kronen, zu annähernd 72 % gedeckt war. Die Inanspruchnahme in der ersten Kriegswoche ist vermutlich auch nicht stärker gewesen als in Deutschland; wohl aber ist sie im weiteren Verlauf des Krieges ganz erheblich über das deutsche Maß hinausgegangen. Das ist aber vor allem darauf zurückzuführen, daß sich das Land im Gegensatz zu Deutschland und ähnlich wie Frankreich zu Kriegsbeginn in einer ziemlich schwierigen Finanzlage befand, namentlich infolge der wirtschaftlichen Schäden und der für Mobilisierungszwecke erforderlichen großen staatlichen Ausgaben, welche der Balkankrieg 1912/1913 für das Land zur Folge hatte. Der an und für sich gute Erfolg der drei festen Kriegsanleihen Österreich-Ungarns konnte jedoch bei weitem nicht zur Deckung der gesamten Kriegskosten genügen; das Ausland — in Betracht kommt vor allem Deutschland — konnte nur in geringem Maße beansprucht werden, und da man auch auf dem teuren Wege des kurzfristigen Kredits schon sehr erhebliche, allerdings nicht genau bekannt gewordene Summen bereitgestellt hatte, so sah man sich in immer stärkerem Maße gezwungen, die Notenpresse mit heranzuziehen. Wie es heute um das metallische Deckungsverhältnis bestellt ist, wissen wir nicht; Tatsache ist nur, daß der Metallbestand um mehrere hundert Millionen Kronen abgenommen und der Notenumlauf um einige Milliarden zugenommen hat. Die vorgeschriebene Minimalbardeckung von 40 % — der Rest muß wie in Deutschland durch erstklassige Wechsel usw. „bankmäßig" gedeckt sein — wurde zu Beginn des Krieges außer Kraft gesetzt und ist jedenfalls schon längst unterschritten; sie wird heute bei einem Notenumlauf von ungefähr 6—7 Milliarden Kronen auf ca. 20 % geschätzt. Den Zwangskurs und die

Uneinlöslichkeit besaßen die Banknoten bereits in Friedenszeiten. Außerdem hat man zur Abhilfe der Kleinzahlungsmittelnot einen geringen Betrag ungedeckter Zwei-Kronenscheine in Verkehr gesetzt. Nach deutschem Muster wurden neben einer Kriegskreditbank etwa 30 Darlehenskassen ins Leben gerufen, die ebenfalls Wertpapiere — zwischen 40 und 90 % des Kurswertes — und nicht dem Verderb ausgesetzte Waren beleihen. Sie dürfen zu diesem Zweck unverzinsliche Kassenscheine bis zum Höchstbetrag von 500 Millionen Kronen in Österreich und 290 Millionen Kronen in Ungarn ausgeben, die jedoch im Gegensatz zu Deutschland nur in große Beträge von 250, 2000 und 10 000 Kronen gestückelt sind. Einen Zwangskurs besitzen diese Scheine nicht. Die Inanspruchnahme der Kassen ist indessen unerwartet gering; es handelt sich lediglich um einige hundert Millionen; drei Viertel der gewährten Darlehen hielten sich dabei unter 5000 Kronen. Die Ansprüche anläßlich der Zeichnungen der Kriegsanleihen waren verhältnismäßig noch geringer als in Deutschland. Leider sind auch hierüber nähere Einzelheiten besonders amtlicher Natur nur spärlich in die Öffentlichkeit gedrungen.

Ähnlich wie die Österreichisch-Ungarische Bank hat sich auch die Bank von Frankreich durch Einstellung der Veröffentlichung ihrer Ausweise während der ersten sechs Monate des Krieges der gegnerischen Kritik entziehen zu können geglaubt. Da man aber aus dieser Verheimlichungstaktik nur noch ungünstigere Schlüsse gezogen hat, als es den tatsächlichen Verhältnissen entsprach, zog die Bank es vor, seit Februar 1915 ihre Wochenausweise wieder regelmäßig bekannt zu geben. Nach diesen zu urteilen, muß die Anspannung der Bank von Frankreich vom ersten Tage des Krieges an eine außerordentliche gewesen sein. Das Notenmaximum, das bekanntlich seit 1907 ohne irgend welche gesetzlichen Deckungsbestimmungen mit 5800 Millionen Francs kontingentiert war,[1]) wurde zuerst auf 9, dann auf 12,

[1]) Bezüglich der Deckung ist nur bestimmt, daß sich — was dem Gutdünken der Bankverwaltung überlassen bleibt — die Notenemission innerhalb der gesetzlichen Grenze in solchem Umfange halten soll, daß Kassenbestand und Liquidität des Portefeuilles die Einlösbarkeit der Noten jederzeit sichern.

und als sich auch dies noch als unzureichend erwies, hernach auf 15 Milliarden Francs erhöht, ohne daß der Metallbestand auch nur annähernd im gleichen Verhältnis mitwuchs. Die Noten, die schon im Frieden gesetzliches Zahlungsmittel sind, wurden für uneinlöslich erklärt. Der Notenumlauf betrug im Vergleich zum Metallbestand und zu den täglich fälligen Verbindlichkeiten an den Staat und die Privaten nach den Ausweisen:[1])

Ausweistag	Beträge in Millionen Mark				
	Metallbestand	Notenumlauf	Privat-Guthaben	Öffentliche Guthaben	Metalldeckung des Notenumlaufs in %
1914					
29. Januar	3381	4774	636	157	70,8
16. Juli	3830	4896	783	235	78,2
30. Juli	3861	5414	790	310	71,3
1. Oktober	3573	7532	1763	240	47,4
10. Dezember	3641	8089	2164	143	45,0
1915					
28. Januar	3725	8484	1926	57	43,9
25. Februar	3739	8879	1942	56	42,1
1. April	3749	9131	1960	59	41,1
29. April	3882	9383	1913	34	39,2
27. Mai	3474	9580	1821	61	36,3
1. Juli	3486	9895	1952	66	35,2
29. Juli	3643	10200	1965	179	35,7
2. September	3801	10579	2059	25	35,9
30. September	3981	10901	2217	52	36,5
28. Oktober	4126	11233	2098	31	36,7
2. Dezember	4241	11576	2214	82	36,6
30. Dezember	4347	10781	1742	141	40,4

[1]) Zusammengestellt nach der „Übersicht über den Stand der hauptsächlichsten Notenbanken" in den „Volkswirtschaftlichen Chroniken" der Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik.

Eigentliches, ungedecktes Papiergeld dürfte nur in sehr geringem Umfange im Umlauf sein und kommt, da es sich hierbei hauptsächlich um infolge des Mangels an kleinen Zahlungsmitteln von Städten, Gemeinden usw. ausgegebenen Scheinen zu 1 und 2 Francs — aber auch solche zu 50 und selbst 25 Centimes sind in den Verkehr gegeben worden — handelt, wegen deren lediglich lokalem Umlaufs- und Wirkungskreis für uns nicht in Betracht.

Fast in noch stärkerem Maße, als dies bei der Bank von Frankreich der Fall ist, hat die russische Staatsregierung ihre Reichsbank für Kriegszwecke in Anspruch genommen. In Friedenszeiten schreibt das Gesetz eine Deckung der Noten bis zu 600 Millionen Rubel durch 50 % Gold vor; jeder Überschuß über diese 600 Millionen Rubel muß voll in bar gedeckt sein. Praktisch läuft dies darauf hinaus, daß nur 300 Millionen Rubel über den jeweiligen Metallbestand an Noten ausgegeben werden dürfen. Dieses Kontingent an ungedeckten Noten, die für uneinlöslich erklärt wurden — den Zwangskurs besitzen sie schon im Frieden — wurde sofort bei Kriegsausbruch auf 1500 Millionen Rubel erhöht und erfuhr im Laufe der Zeit mehrmals neue Erweiterungen, so Mitte März 1915 auf 2500 Millionen Rubel und im August auf 3500 Millionen; doch scheint man auch dies noch nicht für genügend zu erachten, da der Finanzminister bereits erklärt hat, daß er Vollmacht zur Erhöhung des Notenumlaufs um eine weitere Milliarde haben müsse. Tatsächlich ist auch heute diese Maximalgrenze längst überschritten; es betrug nämlich nach den Ausweisen der russischen Staatsbank die Höhe des Notenumlaufs im Verhältnis zum Metallvorrat und den täglich fälligen privaten und öffentlichen Guthaben:[1])

Bei fast unverändert gebliebenem Metallvorrat ist der Notenumlauf zu einer Höhe angeschwollen, welche beinahe an diejenige Frankreichs heranreicht, doch hat der Metallbestand der fran-

[1]) Siehe Tabelle Seite 130. Zusammengestellt nach der „Übersicht über den Stand der hauptsächlichsten Notenbanken" in den „Volkswirtschaftlichen Chroniken" der Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik.

Ausweistag [1]	Beträge in Millionen Mark				
	Metallbestand	Notenumlauf	Privat-Guthaben	Öffentliche Guthaben	Metalldeckung des Notenumlaufs in %
1914					
29. Januar	3428	3487	533	2149	98,3
14. Juli	3614	3522	514	1780	102,6
14. August	3603	5013	805	1811	71,9
29. August	3599	5252	877	1192	68,5
21. September	3595	5596	833	1188	64,2
29. Oktober	3594	5846	892	1221	61,5
29. November	3453	6080	924	1199	56,8
29. Dezember	3459	6186	884	1214	55,9
1915					
29. Januar	3468	6475	1082	1248	53,6
1. März	3501	6683	1392	1216	52,4
29. März	3508	6908	1399	1235	50,8
29. April	3515	7079	1627	1230	49,7
29. Mai	3519	7379	1619	1686	47,7
29. Juni	3527	7738	1578	1568	45,6
29. Juli	3526	8276	1735	1267	42,6
5. September	3494	8859	1763	1246	40,3
29. September	3485	9983	1724	1241	34,9
29. Oktober	3505	10823	1840	1258	32,4
29. November	3540	11156	1938	1370	31,7
29. Dezember	3561	11458	1887	1302	31,1

zösischen Staatsbank den der russischen Reichsbank zu gleicher Zeit um etwa 700 Millionen Mark übertroffen; in dem weitaus günstigeren metallischen Deckungsverhältnis der französischen Banknoten kommt dies auch deutlich zum Ausdruck. Welche volkswirtschaftlichen Folgen sich aber daraus ergaben, werden wir in

[1] neuen Stils.

Bälde sehen. Außerdem sind aber noch 600 Millionen Rubel „Kassenscheine der Reichsrentei“[1]) im Verkehr, vermutlich sogar noch ein höherer Betrag; denn das Finanzministerium hat sich kürzlich zur Ausgabe bis zu 900 Millionen Rubel autorisieren lassen. Die Frage, ob für diese Kassenscheine eine besondere Deckung vorhanden ist, läßt sich nicht mit Bestimmtheit beantworten. Man weiß nur, daß sie nicht mit zum Notenumlauf gezählt werden. Sonst ist ungedecktes Papiergeld nicht verausgabt worden; kleine Papiermünzen im Betrag von 20, 15, 10, 3, 2 und 1 Kopeken dienten nur zur Abhilfe des Mangels an kleinen Zahlmitteln und sollten sofort wieder eingezogen werden, wenn das nötige Metallgeld in der Münze hergestellt ist.

Von allen großen Notenbanken gibt jedoch das weitaus günstigste Bild in unbestreitbarer Weise die Bank von England. Es ist dies allerdings kein Wunder; denn keine dieser Banken hat für den Staat direkt so wenig geleistet, wie eben die englische Staatsbank. Gegenüber dem starken Geldbedarf der Regierung hat sie sich vollkommen passiv verhalten und gewährte dem bedrängten Kreditverkehr auch erst dann in stärkerem Maße Hilfe, als ihr die Regierung volle Entschädigung für alle etwa daraus entstehenden Verluste garantierte. Sie hat ihre Aufgabe eben in etwas anderem erblickt: „Nicht Kreditpolitik, nicht Finanzpolitik, sondern Währungspolitik hat sie treiben wollen und bis zum heutigen Tage tatsächlich getrieben“.[2]) Dem entspricht auch, daß die Bank im Gegensatz zu all ihren kontinentalen Kolleginnen die Einwechslung ihrer Noten, die seit 1833 gesetzliches Zahlungsmittel sind, in Gold offiziell und formell nicht suspendiert hat. Praktisch wurde die Einlösung allerdings insofern eingestellt, als die Bank auf Grund des von der Regierung

[1]) Diese Kassenscheine der Reichsrentei stellen eine Mittelstufe zwischen unseren Schatzanweisungen und Reichskassenscheinen dar, insofern sie verzinslich sind und von den Staatskassen und der russischen Reichsbank zum Nennwert in Zahlung genommen werden müssen.

[2]) Siehe A. Lansburgh a. a. O. Seite 504.

erlassenen Goldausfuhrverbotes jede größere Goldauszahlung als exportverdächtig ablehnen konnte. Sie hat auch nicht, wie die anderen Banken, dem Verkehr ein Ersatzgeld geliefert, als das Gold im ersten Kriegsschrecken aus dem Umlauf verschwand, sondern hat es der Regierung, dem Schatzamt überlassen, für ein Geldsurrogat zu sorgen. So wurden auf Grund des Notgesetzes vom 6. August 1914 Schatzkassenscheine (currency notes) ausgegeben, die anfangs ohne jede Deckung waren; erst vom 9. September ab wurde bei der Bank von England allmählich in einem besonderen „Schatzkassenschein-Einlösungsfonds" Goldbestände angesammelt. Am 26. August 1914, dem ersten Tage, für den ein Ausweis veröffentlicht worden ist, waren 21,5 Millionen Pfund Sterling gänzlich ungedeckt in Umlauf; am 9. September waren die 25,1 Millionen Pfund Sterling zirkulierenden Kassenscheine bei 3 Millionen Pfund Sterling Goldvorrat zu 11,1 % gedeckt. Dieses Deckungsverhältnis besserte sich anfangs und betrug am 28. Oktober 1914 30,3 % (31,3 Millionen Pfund Sterling Schatzkassenscheine bei 9,5 Millionen Pfund Sterling Goldvorrat); am 25. November 39,5 % (34,1 Millionen Pfund Sterling : 13,5 Millionen Pfund Sterling); am 30. Dezember 48,1 % (38,5 Millionen Pfund Sterling : 18,5 Millionen Pfund Sterling) und am 24. Februar 1915 72,2 % (36,7 Millionen Pfund Sterling : 26,5 Millionen Pfund Sterling). Von da ab verschlechterte es sich fortwährend und belief sich am 31. März auf 69,1 % (39,8 Millionen Pfund Sterling : 27,5 Millionen Pfund Sterling); am 12. Mai 65,5 % (43,5 Millionen Pfund Sterling : 28,5 Millionen Pfund Sterling); am 2. Juni bei von nun an ab gleichbleibendem Goldvorrat, aber ständig anwachsendem Schatzkassenscheinumlauf 61,3 % (45,7 Millionen Pfund Sterling Schatzkassenscheine); am 28. Juli 62,8 % (45,4 Milionen Pfund Sterling); am 1. September 49,4 % (57,7 Millionen Pfund Sterling); am 29. September 39,5 % (72,0 Millionen Pfund Sterling); am 27. Oktober: 34,8 % (81,9 Millionen Pfund Sterling); am 1. Dezember: 31,0 % (91,9 Millionen Pfund Sterling) und am

29. Dezember nur noch 27,6 % (103,1 Millionen Pfund Sterling).[1])

Diese starke Steigerung des Umlaufes hängt mit der an Deutschland so sehr verspotteten, von Mitte 1915 ab im eigenen Lande aber gleichfalls sehr eifrig und planmäßig betriebenen Goldansammlungspolitik der Bank von England zusammen. Dadurch und zum Teil auch durch das Goldausfuhrverbot erfuhr ihr Metallbestand eine nicht unbedeutende Kräftigung, der aber auch starke Goldabflüsse zur Hebung und Festigung der Währung im Ausland, besonders in Amerika, gegenüberstehen. Der Metallvorrat betrug nämlich, verglichen mit dem Notenumlauf und den Guthaben des Staates und der Privaten nach den Bankausweisen:[2])

Ausweistag	Beträge in Millionen Mark				
	Metallbestand	Notenumlauf	Privat-Guthaben	Öffentliche Guthaben	Metalldeckung des Notenumlaufs in %
1914					
28. Januar .	891	576	1049	201	154,7
15. Juli . .	818	599	868	1112	136,6
29. Juli . .	779	607	272	260	128,3
6. August .	552	722	1135	230	76,5
12. August .	674	734	1702	161	91,8
26. August .	888	726	2531	488	122,2
30. September	1081	715	2805	454	151,3
28. Oktober .	1264	717	2589	511	176,2
2. Dezember	1459	734	3431	257	198,7
30. Dezember	1420	738	2616	550	192,3

[1]) Nach den „Volkswirtschaftlichen Chroniken" der Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik.

[2]) Zusammengestellt nach der „Übersicht über den Stand der hauptsächlichsten Notenbanken" in den „Volkswirtschaftlichen Chroniken" der Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik.

Ausweistag	Beträge in Millionen Mark				
	Metallbestand	Notenumlauf	Privat-Guthaben	Öffentliche Guthaben	Metalldeckung des Notenumlaufs in %
1915					
27. Januar .	1413	709	2403	968	199,2
24. Februar .	1305	699	2715	550	186,6
31. März . .	1101	719	1833	2322	153,1
29. April . .	1130	708	1778	2698	159,5
2. Juni . .	1198	685	1716	2692	174,9
20. Juni . .	1064	707	2873	1665	150,4
28. Juli . .	1244	684	1953	3629	181,6
1. September	1398	660	1796	2817	211,7
29. September	1267	670	1567	2374	189,0
27. Oktober .	1148	670	2037	815	171,5
1. Dezember	1046	700	1910	1029	149,5
29. Dezember	1052	721	2288	1015	145,8

Das durchschnittliche metallische Deckungsverhältnis des Notenumlaufes war demnach während der siebzehn Kriegsmonate besser als sonst im Frieden; seine Vermehrung ist ganz unwesentlich zu nennen und entspricht nicht einmal in allen Fällen der aus dem Verkehr gezogenen Menge an metallischen Zahlungsmitteln. Der Vollständigkeit halber sei schließlich noch erwähnt, daß man bei der Geldnot der ersten Kriegswochen, weil sich eben die Bank von England so ablehnend gegenüber der Schaffung eines Ersatzgeldes verhielt, auch die Postnoten vorübergehend als gesetzliches Zahlungsmittel zuließ.

Noch weniger als über die Deckungsmaßnahmen hinsichtlich Anleihen und Steuern kann über den Umlauf an gedeckten und ungedeckten Papiergeldarten bei den übrigen kriegführenden Staaten etwas mitgeteilt werden, da die Ausweise ihrer Notenbanken entweder nicht mehr zur Veröffentlichung gelangen oder uns nur teilweise und verstümmelt bekannt werden. Das letztere gilt auch von der Bank von Italien, über deren Geschäfte

sich keine fortlaufende Übersicht aufstellen läßt. Immerhin können aus den zu uns gekommenen Bruchstücken wertvolle Schlüsse gezogen werden, vor allem nach der Richtung hin, daß die Notenpresse in Italien schon vor, besonders aber seit seinem Eintritt in den Weltkrieg ein gutes Stück Arbeit zu leisten hatte. Waren vor dem Kriege neben dem umlaufenden Metallgeld ungefähr 2,2 Milliarden Lire Banknoten bei rund 1,6 Milliarden Lire Metalldeckung und 525 Millionen Lire Staatsnoten bei ca. 100 Millionen Lire Deckung im Verkehr, so wurde im August 1914 durch verschiedene Verordnungen teils „aus wirtschaftlichen Gründen", teils „um für alle Fälle gerüstet zu sein", die Ausgabe von Staatsnoten um 175 Millionen Lire auf 700 Millionen erweitert, das Normalkontingent der drei Notenbanken um rund 1 Milliarde Lire erhöht, von denen Ende Dezember 1914, also 5 Monate vor Eintritt in den Krieg, schon 670 Millionen im Umlauf waren. Außerdem sind noch 250 Millionen Lire Kassenscheine zu 1 und 2 Lire ausgegeben worden, die laut Dekret in voller Höhe durch Silber gedeckt sein müssen. Ob dies wirklich der Fall ist, läßt sich jedoch nicht feststellen. Im Laufe des Jahres 1915, besonders nach dem aktiven Eingreifen Italiens, sind dann weitere Mengen Staatspapiergeld in nicht genau bekannten Beträgen in den Verkehr gegeben worden. Die Zirkulation der Banknoten hat sich bei Abnahme der Metallbestände auf beinahe 4 Milliarden Lire erhöht, die Metalldeckung somit von über 70 % vor dem Kriege sich auf etwa 30 % verringert. Die gesetzliche Minimaldeckung von 40 %, die aber nur für den Notenumlauf bis zum Normalkontingent maßgebend ist — der Überschuß über dies Kontingent muß voll in bar gedeckt sein — ist damit längst unterschritten; die restlichen 70 % sind völlig ungedeckt, und das starke Disagio der italienischen Währung beweist zur Genüge, wohin das geführt hat.

§ 7. Kritik und Schlußfolgerungen.

In den vorausgehenden Abschnitten wurde der Versuch gemacht, einen Überblick über die Deckungsmaßnahmen der haupt-

sächlichsten kriegführenden Staaten während der ersten siebzehn Monate des Krieges zu geben, so eingehend wenigstens, als dies unter den obwaltenden Umständen möglich ist. Auf die großen Schwierigkeiten, denen dies heute noch begegnet, ist zu Beginn obigen Kapitels bereits hingewiesen worden. Die Ausführungen haben in der Tat gezeigt, daß die Genauigkeit des Materials, besonders was Deutschlands Gegner anbelangt, vielfach zu wünschen übrig läßt. Wir können uns aber doch damit begnügen; denn es gestattet uns, wenigstens darüber ein Urteil zu fällen, was für uns das wichtigste ist, *ob nämlich die bisherigen Deckungsmaßregeln jener hauptsächlichsten Länder die Richtigkeit unseres früher dargelegten Deckungsstandpunktes zu erhärten imstande sind oder nicht.* Ein *endgültiges* Urteil abzugeben, ist allerdings *vor* Beendigung des Krieges, *vor* Abschluß aller Maßnahmen nicht gut möglich, weil seine Dauer und sein weiterer Verlauf in dieser Beziehung noch manches ändern können; um *Wesentliches* wird es sich dabei kaum handeln.

Gehen wir nun auf eine kritische Betrachtung der vorerwähnten Deckungsmaßregeln näher ein, so fällt uns bereits beim flüchtigen Durchlesen der Übersicht eine ganze Reihe von Punkten ins Auge, die durchaus den oben gestellten Forderungen entspricht. Vor allem geht aus ihr mit großer Deutlichkeit hervor, daß bei der langen Dauer des Krieges und dem riesenhaften Umfange des Bedarfs an Deckungsmitteln bei allen Ländern die weitaus größte Rolle die *Anleihe* spielt. Die Staatsschulden Deutschlands, Frankreichs, Rußlands und Englands sind, wie schon erwähnt, in diesen ersten eineinhalb Jahren um rund je 25 bis 30 Milliarden Mark angewachsen. Weiter sehen wir überall die Bemühungen, die Kriegskosten möglichst auf dem Wege *langfristigen* Kredits aufzubringen. Wir hatten ja oben festgestellt, worin seine Vorteile gegenüber der kurzfristigen, schwebenden Schuld bestehen: Die Tilgung und Rückzahlung der langfristigen Anleihen erstreckt sich auf einen längeren Zeitraum und läßt es so dem Staate leichter und unter gerechterer, besserer

Berücksichtigung der wirtschaftlichen Verhältnisse möglich werden, die dafür nötigen Summen bereitzustellen. Trotz der teilweise recht schwierigen Beschaffung bei einzelnen Ländern finden wir doch in keinem der Fälle ein Zugreifen auf eine Zwangsanleihe; die Erkenntnis ihrer erheblichen volkswirtschaftlichen Nachteile verschafft ihr eben selbst als letzten Notbehelf keine Anerkennung. Mit Recht haben vielmehr alle Staaten der freiwilligen Anleihe den Vorzug gegeben. Auch die in den verschiedenen Ländern gewählten Anleiheformen, sowie vor allem die Begebungsmodalitäten beweisen die Richtigkeit der entsprechenden früheren Darlegungen; denn die reichen Industriestaaten Deutschland und England und der Rentnerstaat Frankreich haben zu durchschnittlich viel günstigeren Bedingungen ihre Anleihen aufnehmen können als die kapitalärmeren Länder Österreich-Ungarn und der Agrarstaat Rußland mit ihrem teilweise noch mangelhaft ausgebildeten, wenig verzweigten Kreditsystem. Ferner finden wir eine Übereinstimmung mit dem bei der Frage, ob innere oder äußere Anleihe, Gesagten; denn in der Tat haben sich die verschiedenen kriegführenden Länder bei Aufnahme ihrer Anleihen von rein praktischen Gesichtspunkten aus leiten lassen und sich dabei hauptsächlich denjenigen Stellen zugewendet, bei denen sie die günstigsten Bedingungen vorfanden; es liegt im Wesen der ganzen Verhältnisse, daß dies in den meisten Fällen das eigene Land war. Wo aber die nötigen Voraussetzungen vorhanden waren — ein kräftiger Kapitalmarkt, eine wohl organisierte Kreditwirtschaft, das Vorhandensein frei verfügbaren Kapitals, Vertrauen auf den Staat, vaterländische Gesinnung usw. —, da war der Erfolg solcher Inlandsanleihen überall ein unbestreitbar günstiger; nur jene finanziell schwächeren Staaten, wie Rußland, Italien und zum Teil Österreich-Ungarn mußten mit ihrem Kreditbegehr auch an das befreundete und neutrale Ausland herantreten. Zwar haben sich England und Frankreich ebenfalls an das Ausland gewandt, doch sind deren verschiedene äußere Anleihen wohl von einem anderen Standpunkt aus zu betrachten, da sie hauptsächlich zur glatteren Ab-

wicklung ihrer Zahlungsverpflichtungen für Kriegslieferungen usw., besonders in den Vereinigten Staaten von Amerika, dienten, während von den Erträgnissen der Auslandsanleihen Österreich-Ungarns, Rußlands und besonders Italiens ein nicht geringer Teil in das eigene Land geflossen sein dürfte. Nach den früheren Ausführungen wäre es indessen verkehrt, die Staaten, die — wie zum Beispiel Deutschland — ihre Anleihen fast ausschließlich im Inland aufgenommen haben, als im Vorteil gegenüber den anderen Staaten, die sich ans Ausland wandten, zu erachten; denn dadurch war es ja unter den letzteren den kapitalärmeren — Österreich-Ungarn, Rußland, Italien — möglich geworden, einen entsprechenden Teil ihres heimischen Kapitals in dauernden, produktiven Anlagen zu belassen, während namentlich das kapitalreiche England mit seinen ausländischen Munitionsbezügen wohl auch noch den Zweck verfolgte, seine heimische Industrie zu entlasten und ihr auch im Krieg die Möglichkeit zu gewähren, weiterhin Maschinen, Fertigfabrikate usw. herzustellen, die als Ersatz für den abgeschnittenen deutschen Export dienen und die deutsche Konkurrenz niederringen sollten: alles gewiß nicht gering zu erachtende Vorteile vom Standpunkte der einzelnen Staaten aus. Deutschland dagegen, das nicht exportieren kann, das demnach gar kein Interesse daran hat, in dem Maße weiter zu produzieren wie vor dem Krieg, tut völlig recht, wenn es seine Anleihen ausschließlich im Inland aufnimmt; als ein besonderer Vorzug kann dies jedoch nicht betrachtet werden.

Auf der anderen Seite fällt uns aber auch sofort auf, daß drei namentlich in ökonomischer Beziehung voneinander so grundverschiedene Staaten wie England, Rußland und Italien in scheinbar nicht unerheblichem Maße zur Durchführung von *Kriegssteuern* geschritten sind. Wir werden zwar im folgenden sehen, daß sich die verschiedenen Maßnahmen nicht in allen Fällen vollkommen rechtfertigen lassen, aber ein großer Teil von ihnen, der die oben gestellten Bedingungen durchaus erfüllt, beweist uns doch, daß die ausgesprochenen Gegner jeglicher Kriegssteuer einen falschen und äußerst einseitigen Standpunkt

einnehmen und sich schon durch die bisherigen Ereignisse des Weltkrieges eines Besseren belehren lassen könnten. Und an dritter Stelle sehen wir endlich noch ein zum Teil recht erhebliches Anwachsen des Umlaufes an gedeckten Papierzahlungsmitteln, namentlich an Banknoten, während scheinbar, worauf schon hingewiesen worden ist, alle Länder die Ausgabe ungedeckten Papiergeldes auf ein Minimum zu beschränken gesucht haben. Trotzdem hat sich in allen Staaten ein mehr oder weniger hohes Disagio dieser Papierscheine herausgebildet, über dessen Entstehungsursachen wir uns im folgenden noch ausführlicher zu verbreiten haben werden.

Denn nachdem wir schon nach einer ganz oberflächlichen Betrachtung vielfache Übereinstimmungen mit unserem Deckungsstandpunkt feststellen konnten, wollen wir uns der Kritik der verschiedenen Einzelheiten zuwenden; auch hier werden wir im großen und ganzen zu einem ähnlichen Resultate gelangen. Namentlich eine Frage ist es, deren Beantwortung uns ganz besonders interessiert, nämlich die Frage, ob es falsch war, daß einige Staaten, wie zum Beispiel Italien, Rußland und England, gleich von Beginn des Krieges an zu umfangreichen Steuerneueinführungen und Steuererhöhungen gegriffen haben und umgekehrt, ob es ganz zweckmäßig ist, daß das Deutsche Reich, Österreich-Ungarn und Frankreich beispielsweise bis jetzt nur durch Schuldaufnahme allein ihre Kriegsausgaben zu bestreiten suchten.

Wenn England auch in diesem Kriege der seit Pitt und Gladstone Tradition gewordenen Kriegssteuerpolitik treu geblieben ist, so waren hierfür die gleichen Gründe maßgebend wie bei früheren Anlässen: man wollte in erster Linie wieder den Grundsatz durchführen, daß die finanzielle Kriegslast von der gegenwärtigen Generation mitgetragen werden muß; zweitens wollte man den durch den Einnahmeausfall sich ergebenden Mindererertrag aus den Steuern ausgleichen und die Entstehung eines Defizits im ordentlichen Budget verhüten. Darüber war man sich natürlich klar, daß dieser Krieg „mit den silbernen Kugeln",

bei dem „der letzte Penny" entscheidend werden sollte, nicht mit erhöhten Steuern usw. allein werde ausgefochten werden können, sondern daß man in sehr erheblichem Umfange den Kredit werde in Anspruch nehmen müssen. Dies ist auch, wie wir sahen, in der Tat geschehen. Aber die Kriegssteuern haben, wenn auch im Vergleich zu den früheren Kriegen bedeutend geringere, so doch nicht unwesentliche Beiträge zur Kostendeckung geliefert; sie haben ihren Zweck völlig erreicht, indem sie über das Budgetdefizit noch Reineinnahmen erbrachten. Durch die Befolgung möglichst liberaler Grundsätze bei der Auswahl der Kriegssteuern hoffte man deren Nachteile vom volkswirtschaftlichen wie vom Gerechtigkeitsstandpunkt aus auf ein geringstes Maß zu beschränken. Das mag bei der Einkommensteuer und einigen wenigen Verbrauchsabgaben von entbehrlichen Genußmitteln zutreffen; ihre Erhöhung hat für Handel, Verkehr und Industrie am wenigsten Störungen zur Folge, sie belastet die wohlhabendere Bevölkerung weit stärker als die ärmere. Wie verträgt sich aber die Heraufsetzung der Tee- und Zuckersteuer mit liberalen Steuerprinzipien, mit dem Grundsatz des „freien Frühstücks des armen Mannes"? Denn der Tee ist, wie bereits angeführt, heute das englische Volksgetränk. Hier liegt offenbar eine Maßnahme vor, die sich nur aus finanziellen Gründen rechtfertigen läßt, wenn man ihr überhaupt eine Rechtfertigung zubilligen will. Selbst die Erhöhung des Briefportos, die doch in der Hauptsache die reicheren Schichten und den leistungsfähigeren Handel trifft, kann noch milder beurteilt werden — so bedenklich auch die Wirkungen solcher Verkehrssteuern auf den Handel sein können —, als eine derartige Belastung der auch in England schon genug unter der Verteuerung leidenden großen Masse. Dagegen entsprechen die übrigen Maßregeln im allgemeinen ganz unseren oben aufgestellten Grundsätzen; denn daß England bei der Höhe seiner bereits bestehenden Schuldenlast, die für den 31. März 1914 auf 706 Millionen Pfund Sterling[1]) beziffert wurde,

[1]) = zirka 15,4 Pfund Sterling (315 Mark) auf den Kopf der Bevölkerung.

auf Grund seines Kapitalreichtums und seiner vorzüglichen Steuerorganisation es für ratsamer hielt, schon während des Krieges zu Steuererhöhungen zu greifen, ist durchaus gerechtfertigt. Als Einheitsstaat bereitet ihm auch die Durchführung dieser Art kriegsfinanzieller Maßnahmen keine besonderen Schwierigkeiten; alle anderen Vorbedingungen sind ebenfalls erfüllt, so daß wir Englands Vorgehen in dieser Hinsicht nicht im geringsten als falsch bezeichnen können.

Auch Italiens Bemühungen, einen Teil seiner Kriegskosten durch Steuern zu bestreiten, erscheinen, unter den im vorausgehenden festgelegten Gesichtspunkten betrachtet, ganz richtig. Seine Staatsschulden waren durch den lybischen Krieg stark angewachsen und betrugen am 31. Dezember 1913 rund 15 Milliarden Lire;[1]) außerdem hatte es seinen Kredit schon bis zu seinem persönlichen Eingreifen ziemlich stark in Anspruch genommen. So erschien es angezeigter, von vornherein Steuern zur Deckung der Kriegsausgaben mit heranzuziehen. Man glaubte sich um so eher dazu berechtigt, als die Volkswirtschaft in den letzten Dezennien einen fast ununterbrochenen Genesungsprozeß durchgemacht hatte. Es ist allerdings stets ein gefährliches Wagnis, den momentanen Aufschwung und die junge Blüte des Wirtschaftslebens durch starke Steuererhöhungen und dergl. zu belasten, noch dazu in einem Augenblick, in dem durch den Krieg ohnedies schwere Störungen hervorgerufen werden; aber letzten Endes war die italienische Finanzverwaltung zu diesem Schritt gezwungen, weil, wie schon erwähnt, das Land bereits mit einem Riesendefizit in den Krieg eintrat und gleich die erste Kriegsanleihe ein ziemliches Fiasko bedeutete. Vielleicht mag auch der südländische Optimismus selbst der leitenden Stellen, der nur an eine kurze Dauer des Krieges mit Österreich-Ungarn glaubte und sich binnen weniger Wochen schon in Triest oder gar in Wien träumte, ein wenig dabei mitgespielt haben. Anzuerkennen ist übrigens, daß man sich offen-

---

[1]) = zirka 432 Lire (350 Mark) auf den Kopf der Bevölkerung.

sichtlich im großen und ganzen bemüht hat — trotz der Buntscheckigkeit der Steuern —, sich bei ihrer Auswahl mit Recht nicht ausschließlich von finanziellen Gesichtspunkten leiten zu lassen, und daß man auch zu scheinbar nicht allzu hohen Sätzen gegriffen hat; denn ein derartiges Anziehen der Steuerschraube wie in England würde in Italien mit seiner weitaus ärmeren Bevölkerung als unerträglich drückend empfunden werden und zu den schlimmsten wirtschaftlichen Folgen Anlaß geben. Die höhere Besteuerung des fundierten Einkommens dagegen, sowie das Hinaufschrauben der Verbrauchsabgaben von größtenteils entbehrlichen Luxus- und Genußmitteln lassen sich — Salz und Zucker allerdings ausgenommen — sehr gut rechtfertigen. Nicht ganz einverstanden wird man nur mit den vielfachen „Umgestaltungen", d. h. Erhöhungen einer Unmenge von Gebühren, Stempeln, Tarifen, Taxen usw. sein können, da deren finanzielle Mehrerträgnisse, soweit sie solche überhaupt erbringen, in gar keinem Verhältnis stünden zu der Verschärfung der durch den Krieg ohnedies verschlechterten wirtschaftlichen Lage, die durch diese Maßnahmen hervorgerufen wird. Im übrigen kann man aber doch auch hier zu dem Schluß kommen, daß die konkreten Umstände Italiens Handlungsweise in dieser Hinsicht als völlig richtig erscheinen lassen.

Über die Verwirklichung der russischen Kriegssteuerpläne sind wir fast zu ungenügend unterrichtet, als daß man sich ein einigermaßen richtiges Urteil über sie bilden könnte. In der Hauptsache wird wohl auch diesmal, ähnlich wie im Russisch-Japanischen Krieg, der Wunsch, die Ordnung in dem Drei-Milliarden-Budget aufrecht zu erhalten, für die Durchführung von Steuererhöhungen usw. maßgebend gewesen sein. Es erschien dies um so notwendiger, als durch die Aufhebung der reichsten Einnahmequelle des Budgets zu Kriegsbeginn, des Branntweinmonopols, sich für die Staatskasse sofort ein Defizit von 680 Millionen Rubel ergab,[1]) und als durch Stilliegen

[1]) Soviel betrug der Reinertrag des Monopols im Jahre 1913.

des Außenhandels ein weiterer beträchtlicher Rückgang auch der übrigen Einnahmen des Staates, vor allem der Zölle, zu befürchten stand. Tatsächlich sind nach dem Rechnungsergebnis für 1914 statt der in dem noch ganz unter friedlichen Aussichten aufgestellten Etat vorgesehenen 3572 Millionen Rubel ordentlicher Einnahmen nur 2898 Millionen Rubel eingegangen, und das, obgleich die Einnahmen in den ersten fünf Monaten sogar höher waren, als veranschlagt.[1]) Nur derartige Erwägungen können demnach Rußland zu diesem Schritt bestimmt haben; denn seine nicht übermäßig hohe Schuldenlast, die am 1. Januar 1913 8858 Millionen Rubel betrug,[2]) hätte an und für sich nicht unbedingt zu Steuererhöhungen gedrängt, zumal der vorwiegende Agrarstaat, der heute noch nicht einmal eine eigentliche Einkommensteuer besitzt, in Bezug auf Auswahl an für Kriegssteuern besonders geeigneten, d. h. leicht beweglichen und steigerungsfähigen Abgaben sehr ungünstig gestellt ist. Auch die ständig gute Finanzlage der vorhergehenden Jahre, das Erstarken der russischen Volkswirtschaft allein hätte diese Maßregel noch nicht gerechtfertigt, weil hier eine einzige Mißernte gefährlichere Rückschläge als andernorts zur Folge haben kann, die durch eine gleichzeitige starke steuerliche Belastung noch bedeutend verschärft werden würde. Die ziemliche Wahllosigkeit der in Vorschlag gebrachten neuen Steuern, sowie der verschiedenen Erhöhungen beweist auch, daß es sich nur um den Versuch handelt, das Defizit auszugleichen; sie läßt jedoch zugleich auch den Schluß zu, daß es vielfach bloße Verlegenheitsmaßnahmen sind, die ein bedenkliches Zeichen der immer mehr zunehmenden finanziellen Hilflosigkeit, wenn nicht Verzweiflung der russischen Finanzverwaltung bilden.

Zusammenfassend können wir also sagen, daß in jedem der drei vorausgehenden Fälle sich die Durchführung von Kriegs-

---

[1]) Nach O. Schwarz, a. a. O., 33. Jahrgang, 1. Band. Stuttgart und Berlin 1916, Seite 328.

[2]) = zirka 66,6 Rubel (144 Mark) auf den Kopf der (europäischen) Bevölkerung.

steuern wenigstens von einem der von uns als ausschlaggebend erkannten Gesichtspunkte aus rechtfertigen läßt, mag sie auch ohne Zweifel nicht in allen Fällen freiwillig, eher „der Not gehorchend, nicht dem eignen Triebe" geschehen sein. Der Zwang mag entschuldigen, aber es bleibt doch abzuwarten, ob sich nicht nach dem Kriege, ähnlich wie sogar in England nach dem Burenkriege, in diesen Fällen nachteilige Erscheinungen aller Art, besonders wirtschaftliche Depressionen, als Folgen der Kriegssteuerpolitik geltend machen werden.

Wenn indessen die Maßnahmen Rußlands, Italiens und Englands in der Hauptsache als richtig anerkannt worden sind, so liegt die Frage nahe, ob nicht Deutschland, Österreich-Ungarn oder Frankreich auch auf diesem Wege Mittel flüssig zu machen hätten versuchen dürfen. Die Vorteile seien ja ganz offensichtlich, denn, worauf Oswald Schneider[1]) zum Beispiel, auf England bezugnehmend, hinweist: „Der Neuordnung der Finanzen nach dem Kriege, vor allem der endgültigen Deckung der Kriegsausgaben durch im Frieden schwierige Finanzreformen wird durch die Erhebung der Kriegssteuern der Weg gebahnt. Das gibt England nach dem Kriege sofort allen anderen Staaten gegenüber, die keine Kriegssteuern erhoben haben, und deren Budget deshalb in Unordnung geraten ist, einen nicht zu unterschätzenden finanziellen Vorsprung." Daran ist sicherlich etwas Wahres; aber sind denn die konkreten Verhältnisse in den anderen Staaten derartig beschaffen, daß sie unbedenklich von dieser Kriegsfinanzmaßregel Gebrauch machen können?

Unbestreitbar hätte Frankreich auf Grund der Rekordhöhe seiner Schuldenlast — rund 33 Milliarden Francs am 1. Januar 1913[2]) — wohl das größte Interesse daran gehabt, von Anfang an seine Kreditfähigkeit nicht allzu sehr in Anspruch zu nehmen und einen Teil seiner Kriegsausgaben auf dem Steuerwege zu decken zu versuchen. Auch bei ihm ist es mit dem Gleichgewicht im Etat nicht besonders gut bestellt; die

[1]) a. a. O. Seite 255.

[2]) = zirka 825 Francs (668 Mark) auf den Kopf der Bevölkerung.

ordentlichen Einnahmen brachten gegenüber dem Voranschlag 1914 einen Ausfall von über $^3/_4$ Milliarden Francs, der durch die Einschränkung des Außenhandels, wie des inneren Wirtschaftslebens bedingt ist; außerdem verlor Frankreich gleich in den ersten Wochen des Krieges ein Sechstel seines Landes und noch dazu die ertragreichsten Provinzen und damit Steuerquellen an den Feind.[1]) Aber gerade der letztere Punkt, der indirekt zur Rechtfertigung der Einführung von Kriegssteuern dienen könnte, wäre auch Ursache genug, den Gedanken daran wieder fallen zu lassen. Denn gerade von dieser Industriegegend her flossen im Verhältnis recht ansehnliche Beträge. Bedenkt man aber vor allem noch den vorwiegend auf die schwer beweglichen Realsteuern, oder besser gesagt, Ertragssteuern basierenden Charakter der französischen Staatseinnahmen, denen nur noch einige ohnedies schon stark emporgeschraubte Verbrauchsabgaben, Zölle, Monopole und Verkehrssteuern gegenüberstehen, während die Personalsteuern von verschwindend geringer Bedeutung sind, so wird man es begreiflich und vollkommen richtig finden, daß die Finanzverwaltung, gestützt auf den immerhin noch beträchtlichen Kapitalreichtum Frankreichs, auf den kostspieligen Versuch der Einführung von Kriegssteuern ganz verzichtet hat und ausschließlich ihren Kredit in Anspruch nahm. Daß ihre Erfolge dabei nicht immer die günstigsten waren, ist neben den bereits erwähnten[2]) Ursachen auf die mangelhafte Organisation des französischen Kreditwesens zurückzuführen.

Ziemlich leicht verständlich sind auch die Gründe, die es dem Deutschen Reich bisher[3]) zweckmäßig erschienen ließen, von

---

[1]) Nach O. Schwarz, a. a. O. Seite 302.

[2]) Vergl. Seite 101.

[3]) Zu Beginn des Frühjahrs 1916 wurden allerdings zum Zweck der Herbeiführung des Budgetausgleichs verschiedene Steuererhöhungen in die Wege geleitet, so besonders eine Erhöhung der Besteuerung des Tabaks um beinahe das Doppelte, sowie eine Erhöhung verschiedener Stempel- und Verkehrssteuern, an der das gleichzeitige Wegfallen der Scheckſteuer das einzig Erfreuliche ist. Es bleibt zu hoffen, daß die durch die lange Dauer des Krieges bewirkte Umgestaltung der Friedenswirtschaft in eine ziemlich ge-

der Durchführung irgend welcher Steuererhöhungen oder Steuerneueinführungen Abstand zu nehmen. Die Schulden des Reiches und der Bundesstaaten zusammen, die bei Kriegsbeginn auf rund 23 (5+18) Milliarden Mark beziffert wurden,[1]) sind im Vergleich mit denen der anderen Staaten nicht übermäßig hoch zu nennen, zumal wenn man noch in Betracht zieht, daß ein großer Teil dieser Schulden in produktiven Unternehmungen, wie Eisenbahnen usw. rentierlich angelegt sind. Dies ist ja zum Teil auch in Österreich-Ungarn, Rußland und Italien der Fall, allerdings lange nicht in dem Maße wie in Deutschland; in Frankreich und Großbritannien dagegen entfällt nur ein verhältnismäßig geringer Teil der Schulden auf produktive Anlagen. So war das Reich in der glücklichen Lage, sich von vornherein selbst aus einer stärkeren Inanspruchnahme seiner Kreditfähigkeit einen guten Erfolg versprechen zu dürfen, und die Ergebnisse unserer drei Kriegsanleihen sind wohl auch die beredtesten Zeugen dafür; ein kaum geahnter Kapitalreichtum, ein trefflich organisiertes Kreditwesen offenbart sich neben einer hohen vaterländischen Gesinnung aus ihnen. Aber auf Grund der durch die stark produktive Verwendung der Schuldsummen für die Verzinsung und Tilgung notwendigen verhältnismäßig geringen steuerlichen Belastung der Bevölkerung wäre das Reich auch in der Lage gewesen, von Anfang an durch eine stärkere Heranziehung der Steuerkraft seiner Mitbürger auf dem Wege von Kriegssteuern sicherlich nicht unerhebliche Beträge zu erzielen. Daß dies in Wirklichkeit aber nicht geschehen ist, hat seinen hauptsächlichsten Grund wohl in den besonderen Schwierigkeiten, die Deutschland in dieser Hinsicht durch sein Steuersystem, durch die Reichssteuerverfassung erwachsen. Wohl mag auch der Gedanke an die ohnedies erst kurz vor dem Kriegsausbruch er-

---

ordnete, gleichmäßig dahinfließende Kriegswirtschaft die unvermeidlichen Härten der letzteren Maßnahmen mildern wird. Der voraussichtliche Ertrag der Kriegssteuern wird auf ungefähr $^1/_2$ Milliarde Mark angegeben.

[1]) = zirka 348 Mark (für die Reichsschulden allein rund 76 Mark) auf den Kopf der Bevölkerung.

folgte kräftige Anspannung der Steuerschraube durch den Wehrbeitrag, dessen beide letzten Raten sowieso schon in die Kriegszeit hereinfallen, ein wenig dabei mitgespielt haben, und man mag es für die deutsche Volkswirtschaft als besser erachtet haben, zunächst durch die Aufsaugung des frei verfügbaren Kapitals auf dem Anleihewege die Mittel für die Kriegskostendeckung herbeizuschaffen; aber zweifellos hat der Mangel an einem einheitlichen Steuersystem, vor allem der Mangel des Reiches an direkten Steuern, den Ausschlag gegeben. Wir kamen ja im vorausgehenden schon einmal auf die daraus resultierenden Schwierigkeiten ausführlicher zu sprechen[1]) und sahen, daß sie für einen Bundesstaat, wie das Deutsche Reich, Ursache genug sind, von der Durchführung von Kriegssteuern abzusehen, wenn nicht andere triftige Gründe dazu zwingen. Solche scheinen indessen bis Ende 1915 noch nicht vorgelegen zu haben.

Auch die Gründe dafür, daß Österreich-Ungarn bis jetzt von der Einführung von Kriegssteuern abgesehen hat, liegen auf der Hand. Zwar hat man im Juni 1915 den Branntweinsteuerzuschlag pro Liter Alkohol von 50 auf 70 Heller erhöht, und im September, wo auch eine Erhöhung verschiedener Gebühren stattfand, nochmals um 40 Heller gesteigert, doch tragen diese Maßnahmen mit ihrem nur auf wenige Millionen bezifferten Mehrergebnis wohl vorwiegend einen anderen, zum Teil sozialpolitischen Charakter. Mit Recht, und vielleicht auch eingedenk der früheren Mißerfolge auf diesem Gebiete, hat man vielmehr zu keinen eigentlichen Kriegssteuern gegriffen; hatte man doch erst kurz vor dem Kriege eine umfassende Einkommensteuerreform durchgeführt, so daß bei einer erneuten Mehrbelastung nicht unbedeutende Schädigungen des durch den Krieg ohnehin stark mitgenommenen Wirtschaftslebens zu befürchten waren. Das ausschlaggebende Moment liegt jedoch auf anderem Gebiete: Nicht die Höhe der bereits bestehenden Schuldenlast, die bei Kriegsbeginn auf rund 19 Milliarden

[1]) Vergl. Seite 45 ff.

Kronen (davon etwa 13 Milliarden für Österreich und 6 Milliarden für Ungarn) beziffert wurde[1]) und nicht groß genug, aber auch nicht klein genug ist, um nach irgend einer Richtung hin den Entscheid zu geben, sondern die wirtschaftlichen Verhältnisse des Landes spielen die führende Rolle. Der relativ kleine Kapitalreichtum, die unvollkommenere Organisation des Geld- und Kreditwesens, die schwerere Beweglichkeit des Kapitals, sowie eine Reihe anderer spezifischer Erscheinungen eines doch noch in hohem Maße agrarwirtschaftlich orientierten Staates ließen es richtiger erscheinen, die Vorteile einer freiwilligen Anleihe auszunützen und die Hände ganz von der Steuerschraube wegzulassen. Es liegt eben doch ein großer Unterschied vor gegenüber Rußland, das zwar ein sogar vorwiegender Agrarstaat mit bedeutendem Getreideexport ist, und für welches jene Gegenargumente noch stärkere Geltung haben müßten als für Österreich-Ungarn. Aber seine Steuer- und Schuldenlasten werden doch von verhältnismäßig mehr Schultern getragen, als dies in der Donaumonarchie der Fall ist, und bei seiner Ausdehnung, bei der weite Länderstrecken den Krieg fast nur vom Hörensagen kennen, hat es lange nicht so sehr unter den direkten Kriegsfolgen zu leiden gehabt als diese. Wenn man aber schließlich noch bedenkt, daß Österreich-Ungarn schon in Friedenszeiten mit Schwierigkeiten zu kämpfen hatte, um die in den letzten Jahren hauptsächlich für Rüstungszwecke gemachten Mehrausgaben im Etat auszugleichen, so kann man sich vorstellen, welchen finanziellen Erfolg etwaige Kriegssteuern hier haben würden, und mit welchen schlimmen volkswirtschaftlichen Nachteilen und Gefahren sie verbunden wären; ihre Mehrerträgnisse stünden also in keinem Falle im Verhältnis zu ihren Wirkungen in sozialökonomischer Beziehung. Deshalb können wir auch Österreich-Ungarns Vorgehen nur billigen.

Demgemäß müssen wir auch in diesen drei Fällen zu dem Schluß gelangen, daß die Handlungsweise der beteiligten Staaten

---

[1]) = zirka 359 Kronen (305 Mark) auf den Kopf der Bevölkerung.

vollkommen gerechtfertigt erscheint, und daß sie sich keiner Unterlassungssünde schuldig gemacht haben. Denn wo die „konkreten Verhältnisse" eines Staates nicht eine für das Wirtschaftsleben unbedingt gefahrlose Durchführung von Kriegssteuern gewährleisten, oder wo andere Umstände sie direkt notwendig machen, wird man ihre praktische Ausführung, das „In-die-Wege-Leiten der Neuordnung der Finanzen und der endgültigen Deckung der Kriegsausgaben" doch ohne Zweifel auf wirtschaftlich abgeklärtere Zeiten, als es die Kriegszeit ist, versparen müssen; nur dann kann für eine gerechte und gleichmäßige Verteilung der Lasten Sorge getragen werden. Wir haben aber gesehen, daß die Verhältnisse speziell in Deutschland, Österreich-Ungarn und Frankreich nicht gerade derartige sind, daß sie die Durchführung schon während des Krieges besonders leicht erscheinen lassen; daher ist es durchaus nicht verkehrt zu nennen, daß diese drei Länder bisher nur durch Schuldaufnahme allein ihre Kriegsausgaben zu decken suchten.

Erkennen wir also in diesem Punkte der Deckungsfrage im allgemeinen eine ziemlich genaue und erfreuliche Übereinstimmung mit unserem im vorausgehenden als richtig befundenen Standpunkt, so ist dies in viel geringerem Maße bei den Papierzirkulationsmitteln als Kriegsfinanzmaßregel der Fall. In allen kriegführenden Staaten sahen wir ja — in den einen mehr, in den anderen weniger — jene deutlichen Anzeichen auftauchen, die wir oben als die typischen Begleiterscheinungen der Papiergeldwirtschaft kennen lernten — ein Steigen der Warenpreise und ein Sinken der Wechselkurse —, ohne daß jedoch, wie uns auch die Übersicht lehrte, etwa ungedecktes Papiergeld in größeren Mengen im Verkehr sich befände. Denn was bedeutet beispielsweise der geringe Umlauf von 240 Millionen Mark ungedeckter Reichskassenscheine für den Kredit des Deutschen Reiches? Etwas skeptischer wird man sich nur den 600—900 Millionen Rubel russischer Kassenscheine der Reichsrentei gegenüber verhalten müssen. Da demnach in der Hauptsache nur gedeckte Papierscheine, Banknoten, in Betracht kommen, und der Wert, den man diesen

Kreditpapieren beilegt, wie wir sahen, ganz von dem Vertrauen der einzelnen Besitzer auf den emittierenden Staat und auf die Deckungsgrundlage abhängig ist, so müssen diese Wertverminderungen in der Beschaffenheit der Deckungsgrundlage ihre Ursache haben; deshalb ist im folgenden die Frage zu erörtern, inwieweit die von den verschiedenen Staaten in Umlauf gesetzten Papierzahlungsmittel mit den oben gestellten Bedingungen im Einklang stehen.

Dabei muß jedoch dreierlei vorausgesetzt werden: Erstens sind wir zu einer objektiven Beurteilung der einzelnen Deckungsqualitäten darüber zu schlecht unterrichtet, gegen welche Forderungsrechte neben dem Metallbestand die verschiedenen Banken ihren Notenumlauf erhöht haben, weshalb wir uns mehr an das metallische Deckungsverhältnis halten müssen; zweitens läßt sich wegen der augenblicklichen Unmöglichkeit, entsprechendes wirtschaftsstatistisches Material zu erlangen, darüber kein Urteil fällen, ob und in welchem Maße eine Wertabnahme der Papierscheine im Inlande, also gegenüber den Waren und Dienstleistungen stattgefunden hat. Wohl herrscht in allen kriegführenden Staaten eine mehr oder weniger große Teuerung, aber es wurde schon darauf hingewiesen, wie schwierig es ist, erkennen zu können — noch dazu ohne jene Grundlagen —, welcher Anteil dabei der Rohstoffknappheit, dem Mangel an Produktionskräften, den verschobenen Export- und Importverhältnissen, den Frachtenverteuerungen usw. zufällt, und welcher Anteil wirklich einem mangelnden Vertrauen der inländischen Notenbesitzer zuzuschreiben ist. Dieser Punkt muß daher dem Kreis unserer Betrachtung ganz entfallen, da wir hierüber doch nur auf durch nichts zu beweisende Vermutungen angewiesen sind. Drittens wäre zu einer eingehenderen und objektiven Beurteilung der Entwertung der Banknoten gegenüber den ausländischen Währungen die vergleichende Gegenüberstellung der verschiedenen Wechselkurse auf einige neutrale und befreundete Staaten unerläßlich. Aber abgesehen von den Schwierigkeiten, einwandfreie und vor allem lückenlose Zahlenreihen hierüber zu erlangen, würden letztere

doch wegen der großen Unterschiede zwischen den Bedingungen, unter denen die einzelnen kriegführenden Länder teils untereinander, teils mit dem mehr oder weniger wohlwollenden neutralen Auslande im Verkehr stehen, nur ein ungenaues, ja teilweise ganz schiefes Bild gewähren. Auch hier haben wir bereits davon gesprochen, daß der gesteigerte Import eines kriegführenden Landes, dem eine in den meisten Fällen verminderte Ausfuhr gegenübersteht, einen nicht geringen Prozentsatz des Disparis der Papierscheine verursachen kann. Natürlich fehlen auch hierüber zahlenmäßige Grundlagen; deshalb müssen wir uns mit einer mehr allgemeinen Darstellung der Verhältnisse begnügen.

Das durchschnittliche Disagio der Banknoten der Bank von England betrug Ende Dezember 1915 ungefähr 3—4 %, das Durchschnittsdisagio der französischen Währung ca. 9—12 %, das der deutschen etwa 20 %, der italienischen 20—25 %, der österreichisch-ungarischen 35—40 % und das der russischen sogar über 50 %. Dabei beobachteten wir jedoch überall die Bemühungen der Staatsbanken, zur Stärkung und Hebung der Kreditfähigkeit ihres Landes, zur Festigung der Valuta alle erreichbaren Goldvorräte des In- und Auslandes in ihren Kellern zu konzentrieren, wobei sie von ihren Regierungen durch Goldausfuhrverbote, Aufhebung der Einlöslichkeit usw. aufs beste unterstützt wurden. Das letztere ist, wie wir sahen, praktisch auch in England der Fall. Der Erfolg dieser Goldsammlungen war überall ein guter. Daß trotzdem eine Disparität der Banknoten in Erscheinung trat, ist nur darauf zurückzuführen, daß mit Ausnahme Englands und Deutschlands alle Länder jenen Momenten nicht genügend Beachtung schenkten, die das Vertrauen in ihre Banknoten erschüttern konnten, daß sie vor allem auf die genügende Solidität der Deckungsgrundlagen zu wenig Wert legten. Dies soll im einzelnen noch näher dargelegt werden.

Unbedingt müssen Deutschland und Österreich-

Ungarn gemeinsam und von den übrigen Staaten gesondert betrachtet werden, da sie auch in dieser Beziehung eine Sonderstellung einnehmen. Die Zentralmächte sind durch die Willkür Englands zur See von jeder Einfuhr und Ausfuhr abgeschnitten; nur mit wenigen Staaten stehen sie noch in Handelsbeziehungen. Fehlen auch hierüber die zahlenmäßigen Angaben, so weiß man doch, daß es sich nur noch um Bruchteile der früheren Summen handelt. Ferner ist bekannt, daß die Ausfuhr weit hinter der Einfuhr zurücksteht, und die Handelsbilanzen stark passiv geworden sind. Auf dieses Konto ist zweifellos der weitaus größte Teil des Disagios der Banknoten der beiden Staaten zu buchen. Die große Verschuldung an das Ausland ruft eine stärkere Nachfrage nach dem ausländischen Gelde oder ein Überangebot an heimischem hervor; beides kommt im Sinken der Wechselkurse zum Ausdruck. Ein Teil ist ja wohl auch auf den Zweifel beträchtlicher Schichten des Auslandes in den endgültigen Sieg der Zentralmächte zurückzuführen. Der geringste Teil dagegen — dies gilt aber nur für Deutschland — auf das mangelnde Vertrauen der ausländischen Banknotenbesitzer in die Deckung. Prüfen wir nämlich die Qualität der papiernen Umlaufsmittel des Deutschen Reiches im Kriege näher, so finden wir, daß nur die 240 Millionen Mark Reichskassenscheine ohne jede Deckung sind; sie müssen, weil im Kriege auch für uneinlöslich und zum gesetzlichen Zahlungsmittel erklärt, aus diesem Grunde als reines Staatspapiergeld betrachtet werden. Aber welche Wirkung könnte, wie bereits bemerkt, ein so geringer Betrag, dieser „kleine Schönheitsfehler" der deutschen Währung auf den Kredit Deutschlands ausüben?! Sicherlich keine — und um so weniger, als der ganze übrige Rest der Papierzahlungsmittel durchaus solide gedeckt ist. Die vorsichtigen Beleihungsgrundsätze, nach denen die Ausgabe der Darlehenskassenscheine erfolgt, haben wir ja kennen gelernt; von dieser Seite ist wohl kaum etwas zu befürchten, denn noch dazu besitzen diese Scheine keinen Zwangskurs und kommen — ebenso wie die Reichskassenscheine — für Zahlungen an das Ausland nicht in

Betracht. Aber auch die Deckungsgrundlage der Reichsbanknoten muß trotz der gewährten verschiedenen Erleichterungen als durchaus genügend bezeichnet werden. Das metallische Deckungsverhältnis ist, wenn es auch abgenommen hat, noch immer von der gesetzlichen Minimaldeckung ziemlich entfernt, und der nicht metallisch gedeckte Teil ist, wie jedermann weiß, durch sichere, kurzfristige Wechsel gedeckt. Daß im Kriege neben den ungedeckten Reichskassenscheinen auch die zu den zurückhaltenden Beleihungsquoten in Verkehr gegebenen Darlehenskassenscheine zur Deckung zugelassen sind, kann dem Vertrauen ebenfalls keinen Abbruch tun, zumal der zu diesem Zweck verwandte Prozentsatz stets ein geringer ist; nur daß auch Wechsel und Schuldverschreibungen des Reiches als Deckung dienen dürfen, kann ängstlichen Gemütern zu Besorgnis Anlaß geben. Aber auch die Beträge hierfür haben stets nur vorübergehend einen größeren Umfang angenommen und sich namentlich nach den Einzahlungsterminen auf die Kriegsanleihen immer wieder erheblich vermindert, so daß jedes Mißtrauen zum mindesten als übertrieben erscheint. Der Umlauf an Papierzahlungsmitteln — er betrug bei den Banknoten 1915 genau 5,6 Milliarden im Jahresdurchschnitt, wozu noch ein durchschnittlicher Umlauf von ca. 1 Milliarde Mark an Darlehens- und Reichskassenscheinen abzüglich der bei der Reichsbank sich jeweils befindlichen Beträge hinzutritt — ist aber kein so hoher, daß die von dieser Seite aus sich geltend machenden, wertverringernden Erscheinungen ins Gewicht fallen könnten; denn dem steht ja ein durch Okkupationen vergrößertes Umlaufsgebiet gegenüber, und außerdem ist rund eine Milliarde Gold dem Verkehr an Zahlungsmitteln entzogen worden.

Anders steht es dagegen mit der österreichisch-ungarischen Währung, die auch gegenüber der deutschen ein Disagio von 15—20 % hat; hier tritt deutlich das Mißtrauen in die Deckung zutage. Die Einstellung der Veröffentlichungen der Bankausweise, das Zugeständnis, daß es etwas zu verheimlichen gibt, haben das Mißtrauen geweckt; die Außerkraftsetzung der gesetzlich vorgeschriebenen Minimalbardeckung hat es verstärkt. Wenn wir

auch, wie gesagt, über das heutige Deckungsverhältnis nur auf Vermutungen angewiesen sind, so läßt sich doch mit ziemlicher Sicherheit feststellen, daß es nicht mehr genügend ist, um das Vertrauen der weiten Kreise der ausländischen Notenbesitzer zu befriedigen. Darauf ist es zurückzuführen, daß die Banknoten der Bank von Österreich-Ungarn eine so viel größere Disparität aufweisen als die deutschen Reichsbanknoten.

Wie verhält es sich aber mit dem Disagio der Banknoten der Vierverbandsmächte? Die „Beherrscherin der Meere" und ihre Verbündeten können für sich nicht den Umstand in Anspruch nehmen, daß der Krieg ihre Ein- und Ausfuhr in dem Maße unterbunden hätte, wie dies bei den Zentralmächten der Fall war, Rußland vielleicht ausgenommen, dem durch die Dardanellensperre der Verkehr mit Westeuropa, dem Absatzgebiet seines hauptsächlichsten Ausfuhrartikels, des Getreides, tatsächlich fast abgeschnitten war. Deshalb überwiegt auch bei ihnen die Einfuhr nicht in dem Grade wie bei Österreich-Ungarn und Deutschland. Das sehen wir auch an dem verhältnismäßig geringen Disagio der englischen Banknoten; denn bei einer durchschnittlichen Metalldeckung von 160—170 %, bei der offensichtlichen Zurückhaltung der Bank von England, die darauf verzichtete, von den Freiheiten Gebrauch zu machen, die das Parlament ihr zugebilligt hatte, und sogar ausdrücklich erklärte, die strengen Deckungsvorschriften der Peels Act auch im Kriege befolgen zu wollen, kann von einem mangelnden Vertrauen nicht die Rede sein. Das Disagio ist vielmehr ausschließlich auf die Verschuldung Englands an das Ausland zurückzuführen, welche durch die infolge des stärkeren Eigenverbrauchs, des Mangels an Arbeitskräften usw. verminderte Ausfuhr nicht ganz in Waren beglichen werden kann, sondern teilweise in bar bezahlt werden muß. In Frankreich, in Italien und besonders in Rußland besteht dagegen auch eine Disparität gegenüber der englischen Währung, welche zweifellos ihren Ursprung in der ungenügenden Deckung der Banknoten dieser Länder hat. Wir hatten ja gesehen, daß die Bankverfassungen der drei Länder eine

Kontingentierung des ungedeckten Notenumlaufs vorsehen, daß jeder Überschuß darüber hinaus in bar voll gedeckt sein muß.[1]) Diese Kontingente wurden je nach Bedarf des Staates willkürlich erweitert; das metallische Deckungsverhältnis nahm fast stetig ab, und da der Rest bei ihnen nicht, wie in Deutschland und Österreich-Ungarn, gesetzmäßig durch sichere, kurzfristige Forderungen usw. gedeckt sein muß, vielmehr bei den enormen Umlaufshöhen wohl als in erheblichem Maße auf Regierungs-, Finanzwechsel usw. hin ausgegeben anzusehen ist, so kann es nicht wundernehmen, wenn mit der Verschlechterung der Deckungsgrundlage das Mißtrauen gegen die Banknoten wuchs. Dazu kommt noch, daß man vor allem Rußland und Frankreich den Vorwurf nicht ersparen kann, daß sie mit der Vermehrung ihres Papiergeldes weit über das wirkliche Verkehrsbedürfnis hinausgegangen sind. Wir brauchen ja in ihren Bankausweis-Übersichten nur einmal zu vergleichen, um wieviel jeweils der Metallbestand seit Kriegsbeginn zugenommen hat, d. h. wieviel metallische Umlaufsmittel in dieser Zeit aus dem Verkehr verschwunden sind, und um wieviel sich jeweils der Notenumlauf vermehrt hat, d. h. wieviel papierne Zahlungsmittel dafür in den Verkehr gegeben wurden, um das Mißverhältnis zu erkennen, das zwischen der Menge an Umlaufsmitteln, die vor dem Kriege dem (kaum größeren) Verkehrs- und Zahlungsbedürfnis genügen mußte, und dem jetzigen Notenumlauf selbst dann noch besteht, wenn man bei dem durch ängstliche Gemüter zurückgehaltenen Hartgeld — eine Erscheinung, die sich namentlich in Frankreich in hohem Maße gezeigt haben soll — mit bedeutenden Beträgen rechnet. Daß, wenn derart alle Schranken fallen, dem Einfluß inflationistischer Wirkungen Tür und Tor geöffnet wird, braucht nicht erst betont zu werden.

Nur so läßt sich also die Erscheinung des Disparis der Papiergeldarten der kriegführenden Staaten erklären, und es bestätigt sich auch hier die Richtigkeit unserer früheren Aus-

[1]) In Frankreich besteht allerdings bloß eine Kontingentierung des Notenumlaufes überhaupt ohne jede Deckungsbestimmung.

führungen: Als Kriegsfinanzmaßregel dürfen nur gedeckte Papierzirkulationsmittel dienen, und das Vertrauen auf diese Kreditpapiere muß sich auf eine genügende, solide Deckungsgrundlage stützen können. Nur dann sind sie als völlig gefahrlos und unschädlich zu betrachten und dürfen zur Kriegskostenbestreitung Verwendung finden. Wo dies jedoch nicht oder selbst nicht in genügendem Maße der Fall ist, machen sich, wie wir sahen, jene Erscheinungen bemerkbar, die für Volkswirtschaft wie Staat zum Verhängnis werden können, und deretwegen jene Forderung nach Vorsicht und Beachtung aller Momente, die das Vertrauen erschüttern und ins Wanken bringen könnten, vollkommen am Platze erscheint.

Damit kann wohl die Kritik der aufgeführten Deckungsmaßnahmen zum Abschluß gebracht werden; denn ein tieferes Eingehen auf weitere Einzelheiten würde bei der Ungenauigkeit und Unvollständigkeit des vorläufig zugänglichen Materials nur auf erhebliche Schwierigkeiten stoßen und dabei doch nur ein unvollkommenes Resultat liefern; zum Teil ist, wie für die Anleihe schon dargelegt wurde, die Übereinstimmung mit unserem Deckungsstandpunkt so offensichtlich, daß jede weitere Besprechung als überflüssig empfunden würde. Dies ist aber auch gar nicht notwendig; es sollte ja nur der Versuch gemacht werden, auf Grund der bisherigen Ereignisse des Weltkrieges in dieser Hinsicht nachzuprüfen, ob und inwieweit die oben aufgestellten Grundsätze sich als richtig erwiesen haben. Und da konnten selbst die vorausgehenden kurzen kritischen Betrachtungen zur Genüge zeigen, daß dies in weitestgehendem Maße der Fall ist, daß sich das Prinzip eines neutralen Deckungsstandpunktes in vollem Umfange bewährt hat. Auch dieser Krieg hat uns wieder mit aller Deutlichkeit gelehrt, daß das Deckungsproblem nie ein für allemal und ganz allgemein — selbst nicht für ein einzelnes Land — endgültig entschieden werden kann, daß es ferner unrichtig ist zu behaupten einerseits, daß ein Staat nur Anleihen zur Deckung seiner Kriegsausgaben verwenden darf, oder anderseits, daß er immer einen Teil seiner Kriegskosten auf dem

Steuerwege bestreiten muß, sondern er hat uns vielmehr bewiesen, daß die Lösung dieser Streitfrage tatsächlich von ganz bestimmten Voraussetzungen, von den rechtlichen, politischen und besonders wirtschaftlichen Zuständen des betreffenden Landes abhängig ist, für welches diese Frage brennend wurde. Diese „konkreten Verhältnisse" bedingen aber auch, wie wir sahen, den Erfolg aller Deckungsmaßnahmen; es wäre jedoch verkehrt zu glauben, — und das sollten sich endlich unsere Gegner merken! — daß dadurch eine Entscheidung in der einen oder anderen Richtung herbeigeführt würde; es wäre falsch zu meinen, daß finanzielle Erschlaffung und wirtschaftliche Erschöpfung den Ausschlag geben werden. Dieser Krieg ist zwar auch in hohem Grade ein Wirtschaftskrieg, aber letzten Endes werden doch die Waffen seinen endgültigen Ausgang bestimmen.

LEIT. 1971

LIB
J
19
1978
UNIVERSITY
OF TORONTO

PLEASE DO NOT REMOVE
CARDS OR SLIPS FROM THIS POCKET

UNIVERSITY OF TORONTO LIBRARY

HJ
8011
M39

Mayer, Ernst
Ueber die Deckung der
Kriegsausgaben